

ОДЕСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

На правах рукопису

ГОЛОВІНА ЯНІНА СТАНІСЛАВІВНА

УДК: 336.71:338.24(477)

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ В БАНКАХ УКРАЇНИ

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

ДИСЕРТАЦІЯ

на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук

Науковий керівник
Добров Віталій Миколайович
к.е.н., професор

Одеса – 2011

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В БАНКАХ	10
1.1. Сутність та особливості корпоративного управління в банках.....	10
1.2. Конфлікт інтересів стейкхолдерів та роль наглядових рад у корпоративному управлінні в банках.....	24
1.3. Особливості корпоративного управління в умовах розвитку банків України....	43
Висновки до першого розділу.....	58
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В БАНКАХ УКРАЇНИ.....	61
2.1. Структура власності та формування корпоративного контролю в банках України.....	61
2.2. Особливості діяльності наглядових рад банків в умовах концентрованої власності	70
2.3. Методика складання рейтингу корпоративного управління у дослідженні банків України.....	83
2.4. Аналіз взаємозв'язку структури власності, корпоративного управління та фінансових показників банків	97
Висновки до другого розділу.....	117
РОЗДІЛ 3. ОБҐРУНТУВАННЯ НАПРЯМІВ УДОСКОНАЛЕННЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В БАНКАХ УКРАЇНИ.....	120
3.1. Наукові засади розподілу контрольних функцій наглядових рад банків.....	120
3.2. Методичні підходи до оцінки діяльності наглядових рад банків.....	130
3.3. Напрями регулювання корпоративного управління в банках України.....	145
Висновки до третього розділу.....	156
ВИСНОВКИ.....	159
ДОДАТКИ.....	163
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	186

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Сучасні тенденції розвитку банків України пов'язані з активізацією процесів фінансової глобалізації. Під впливом зростання присутності іноземного капіталу банки зіткнулися із посиленням конкуренції та загостренням проблеми обмеженості фінансування на внутрішньому ринку. За умов відкритого національного ринку банки змушені шукати конкурентні переваги задля поліпшення доступу до фінансових ресурсів та реалізації ефективного довгострокового партнерства з іноземними інвесторами. Ключовою перевагою для інвесторів є створення якісного корпоративного управління відповідно до міжнародних норм.

У цілому фінансова глобалізація істотно впливає на практику корпоративного управління в банках України. Водночас сучасна фінансова криза викликала необхідність переосмислення чинної практики і стандартів на регулятивному рівні та, з іншого боку, зумовила перегляд планів власників щодо змін управління через різке падіння зацікавленості інвесторів. У перспективі відновлення фінансового ринку вдосконалення корпоративного управління для банків є одним із найбільш ефективних напрямів реалізації стратегії розвитку, націленим на підвищення конкурентоспроможності та фінансової стійкості.

Організація корпоративного управління в банках України в цілому залишається на низькому рівні. Необхідність підвищення рівня корпоративного управління відповідно до кращої міжнародної практики зумовлює актуальність наукового дослідження та обґрунтування напрямів удосконалення на основі аналізу внутрішніх чинників та умов розвитку банківського бізнесу.

Питанням створення якісного та ефективного корпоративного управління присвячено праці зарубіжних і вітчизняних науковців, серед яких необхідно виділити: А. Берлі, Б. Блека, А. В. Вернікова, Р. Вішни, А. Демба, О. Б. Денис, В. М. Доброва, Т. Г. Долгопятову, Р. М. Ентова, В. А. Євтушевського, І. В. Івашковську, М. Дженсена, Р. І. Капелюшнікова, Дж. Капріо, В. В. Коваленко,

О. М. Костюка, Р. Коуза, Л. В. Кузнецову, Р. Левіна, Дж. Макея, У. Меклінга, Дж. Мінза, В. І. Міщенко, Т. В. Момот, Р. Морка, С.В. Науменкову, Ф. Нойбауера, А. Б. Педька, Р. Ла Порта, О. Д. Радигіна, Н. А. Супрун, Б. Трікера, О. Уільямсона, Е. Фрімена, І.О. Храброву, А. Шлейфера та ін. Віддаючи належне напрацюванням учених, варто зауважити, що теоретичні та прикладні питання організації корпоративного управління широко висвітлено для публічних нефінансових компаній, насамперед, розвинених країн. Водночас недостатньо розробленими є теоретичні та організаційно-методичні засади корпоративного управління для банківських установ в умовах посиленого державного регулювання та необхідності ефективного внутрішнього контролю за ризиками. Значущість дослідження пояснюється також обмеженістю робіт, які присвячено аналізу особливостей розвитку корпоративного управління в банках країн, що розвиваються, та перехідних економік.

У зв'язку із вищевикладеним, тема дисертаційної роботи, її мета та завдання є актуальними та важливими.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертація виконана відповідно до плану науково-дослідних робіт Одеського державного економічного університету. При виконанні науково-дослідної теми кафедри банківської справи „Вплив глобалізації на розвиток банківської системи України” (номер державної реєстрації 0107U011417) дисертантом досліджено наслідки впливу світової фінансової кризи на розвиток корпоративного управління в банках.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є обґрунтування теоретичних, науково-методичних підходів та розробка практичних рекомендацій щодо напрямів удосконалення корпоративного управління в банках України.

Визначена мета зумовила необхідність вирішення таких завдань:

- узагальнити сучасні теоретичні підходи до визначення сутності корпоративного управління, його особливостей у банківській діяльності;
- дослідити теоретичні засади діяльності наглядових рад у вирішенні конфліктів інтересів стейкхолдерів у банках;

- охарактеризувати особливості корпоративного управління в банках України та провести періодизацію його розвитку;
- проаналізувати динаміку структури власності в банках України, вплив процесу змін структури власності на формування корпоративного контролю в банках;
- дослідити характеристики наглядових рад банків України в умовах концентрованої власності;
- розробити методику складання рейтингу корпоративного управління та на її основі провести оцінку рівня якості корпоративного управління в банках України;
- дослідити кількісні взаємозв'язки структури власності, рейтингу корпоративного управління та фінансових показників банків України;
- обґрунтувати науково-методичні засади підвищення ефективності діяльності наглядових рад банків;
- розробити практичні рекомендації щодо напрямів регулювання корпоративного управління в банках України.

Об'єктом дослідження є процеси розвитку корпоративного управління в банках.

Предметом дослідження є теоретико-методичні та практичні засади корпоративного управління в банках.

Методи дослідження. Теоретичною та методологічною основою дослідження стали основні досягнення зарубіжної та вітчизняної науки в економічній теорії та теорії корпоративного управління. У процесі підготовки дисертації застосовувалися загальнонаукові та спеціальні методи дослідження: аналіз і синтез – при вивченні сутності корпоративного управління як системи та визначенні її структурних складових; метод логічного узагальнення – в аналізі теоретичних підходів організації діяльності наглядових рад, при проведенні періодизації розвитку корпоративного управління в банках України; порівняльний аналіз – при визначенні особливостей корпоративного управління в банках, аналізі організації корпоративного управління в банках України, що належать різним типам власників; графічний метод – для наочного представлення результатів аналізу; статистичний,

кореляційно-регресійний аналіз – при визначенні типового рівня кількісних показників структури власності, корпоративного управління, оцінці взаємозв'язків корпоративного управління та ефективності діяльності банків.

Інформаційну базу дослідження становлять Закони України, постанови Правління Національного банку України, рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, міжнародні та національні стандарти корпоративного управління, інформаційні бази даних Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку та Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України, офіційні матеріали Національного банку України, офіційні матеріали та звіти банків, наукові праці зарубіжних і вітчизняних вчених-економістів.

Наукова новизна одержаних результатів. У дисертаційній роботі запропоновано нові результати, що вдосконалюють теоретичні та організаційно-методичні засади формування корпоративного управління в банківських установах, основні з яких полягають у такому:

вперше:

- на основі теоретичного обґрунтування розподілу контрольних функцій наглядових рад банків розроблено комплексний метод оцінки діяльності наглядових рад, що включає: індивідуальну оцінку діяльності комітетів наглядової ради, підготовку звітів з управління ризиками та внутрішнього контролю в банку, кількісну оцінку ефективності діяльності наглядової ради. Впровадження методу сприяє ефективному розподілу та виконанню контрольних функцій наглядових рад та забезпечує узгодження системи винагород із оцінкою їх діяльності;

удосконалено:

- концептуальний підхід до оцінки корпоративного управління в банках через визначення взаємозв'язків у двох вимірах, а саме: впливу структури власності на корпоративне управління та впливу корпоративного управління на ефективність банківської діяльності. На відміну від наявних підходів, запропонований підхід дозволяє оцінити корпоративне управління на основі аналізу інтересів власників та інших ключових стейкхолдерів;

- напрями регулювання корпоративного управління в банках України на основі запропонованих заходів державного регулювання, а саме: удосконалення нормативно-правових вимог до корпоративного управління та розкриття інформації у фінансовій звітності банків, розширення повноважень зовнішніх аудиторів щодо оцінки корпоративного управління за даними фінансової звітності, впровадження підходу «дотримуйся або пояснюй» для банків у лістингу фондових бірж;

дістало подальший розвиток:

- понятійний апарат, а саме:

визначення корпоративного управління як системи, що відображає її внутрішню будову та взаємозв'язок структурних елементів (корпоративне управління – це система взаємовідносин між менеджерами, акціонерами та іншими зацікавленими особами корпорації, що визначає: 1) механізми узгодження їх інтересів при формуванні корпоративних цілей; 2) організацію контролю за ефективністю діяльності у досягненні корпоративних цілей);

виокремлення понять «корпоративний контроль» та «корпоративне управління» за критерієм мети: метою корпоративного контролю є захист інтересів контролюючих стейкхолдерів; метою корпоративного управління є захист і узгодження інтересів усіх стейкхолдерів. Таке виокремлення сприяє чіткому розкриттю та застосуванню зазначених понять за економічним змістом;

визначення якості корпоративного управління в банку як міри відповідності сукупності власних характеристик внутрішньої підсистеми корпоративного управління до вимог захисту цілей та інтересів стейкхолдерів задля забезпечення довгострокового розвитку банку. Акцент зроблено на здатності забезпечити належні умови узгодження інтересів у досягненні головної мети банку;

- періодизація розвитку корпоративного управління в банках України за ознаками інтересів стейкхолдерів щодо впровадження стандартів управління. Це дозволило визначити та провести кількісну оцінку чинників удосконалення корпоративного управління з позиції інтересів контролюючих стейкхолдерів банків.

Практичне значення одержаних результатів полягає в удосконаленні організаційних та методичних засад формування системи корпоративного управління в банківських установах.

Розроблені в дисертаційній роботі пропозиції апробовані в банках м. Одеси: методичні рекомендації щодо оцінки ефективності діяльності наглядової ради впроваджено в практику роботи Акціонерного банку „Південний” (акт впровадження № 24/687 від 17.12.2010); організаційно-методичні засади функціонування комітету з управління ризиками наглядової ради впроваджено в діяльність АТ „ІМЕКСБАНК” (№ 03/1-51 від 11.03.2011); методику складання рейтингу корпоративного управління впроваджено в діяльність ПАТ „МАРФІН БАНК” (№ 09/572 від 07.09.2010).

Результати дослідження використовуються в навчальному процесі Одеського державного економічного університету при викладанні дисципліни „Корпоративне управління в банківській діяльності” на кафедрі банківської справи університету (довідка № 01-10/556 від 08.04.2011).

Особистий внесок здобувача. Дисертація є самостійно виконаною науковою роботою. В опублікованих наукових працях та дисертаційному дослідженні автор використав тільки власні ідеї та розробки.

Апробація результатів дисертації. Основні положення та результати дисертаційної роботи апробовано на 7 науково-практичних конференціях, у тому числі: 3 міжнародні конференції „Актуальні проблеми та перспективи розвитку економіки України” (ТНУ, м. Алушта, 2009 р.), „Теорія і практика сучасної економіки” (ЧДТУ, м. Черкаси, 2010 р.), „Банківська система України в умовах глобалізації фінансових ринків” (ЧІБС УБС НБУ, м. Черкаси, 2010 р.); 3 всеукраїнські конференції „Проблеми та перспективи становлення фінансової системи України” (СевНТУ, м. Севастополь, 2008 р.), „Управління у сферах фінансів, оподаткування, страхування і кредиту” (НУ „Львівська політехніка”, м. Львів, 2009 р.), „Україна в умовах соціально-економічного розвитку: проблеми та перспективи” (ОДЕУ, м. Одеса, 2010 р.); Підсумкова науково-практична

конференція професорсько-викладацького складу ОДЕУ, академічних установ та вищих навчальних закладів України (ОДЕУ, м. Одеса, 2010 р.).

Публікації. За результатами дослідження опубліковано 10 наукових праць загальним обсягом 3,4 д.а., у тому числі 6 статей у фахових виданнях (2,7 д.а.) та 4 тези доповідей (0,7 д.а.).

Структура і обсяг дисертації. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, додатків, списку використаних джерел. Загальний зміст дисертаційної роботи викладено на 214 сторінках. Робота містить 9 таблиць та 29 рисунків; 5 додатків на 23 сторінках. Список використаних джерел включає 275 найменувань.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В БАНКАХ

1.1. Сутність та особливості корпоративного управління в банках

За останні десятиріччя корпоративне управління стало об'єктом багатьох теоретичних та практичних досліджень. Інвестиційне співтовариство, професійні кола, а також регулюючі органи країн приділяють велику увагу проблемам організації відносин компаній та банків із акціонерами та іншими зацікавленими сторонами. Головною причиною тому служать корпоративні конфлікти, що зовні проявляються у збитках учасників, фінансових труднощах компаній та банкрутствах.

Особлива увага науковців та практиків до корпоративного управління в банках зумовлена значущістю стабільної та ефективної банківської діяльності. Недоліки корпоративного управління підривають фінансову стійкість банків та економіки в цілому. Доказом тому слугують наслідки світової фінансової кризи. Сьогодні зростає відповідальність наглядових рад та вищого керівництва в ефективному внутрішньому контролі та оцінці банківських ризиків. Тому вдосконалення корпоративного управління є першочерговим напрямом якісних змін в управлінні задля забезпечення стабільності та інвестиційної привабливості банків. Розробка шляхів удосконалення та практичних рекомендацій потребує глибокого теоретичного обґрунтування змісту та особливостей корпоративного управління в банках, дії його механізмів в умовах активізації процесів фінансової глобалізації та інтеграції національних ринків.

Серед наукових досліджень корпоративного управління треба назвати праці зарубіжних та вітчизняних учених: А. Берлі, Дж. Мінза, М. Дженсена, У. Меклінга, Е. Фрімена, Р. Ла Порта, А. Шлейфера, Р. Вішні, М. Бечта, Дж. Веймера, Д. Деніса, Дж. Паунда, О. Д. Радигіна, Ю. Б. Вінслава, І.О. Храбрової, Р. І. Капелюшнікова,

В. А. Євтушевського, А. Б. Педько, Т.В. Момот та ін. Водночас необхідно зазначити, що корпоративне управління є відносно новим об'єктом наукових досліджень, тому характеризується різноманітною тематикою та нечітко визначеною термінологією. Теоретичні аспекти корпоративного управління в банківській діяльності досліджено вченими А. В. Верніковим, Б. Е. Гапом, О. Б. Денис, Дж. Капріо, О. М. Костюком, Р. Левіним, Дж. Мейсі, В.І. Міщенко, О. В. Муричовим, С. В. Науменковою, А. Поло, В. Кокрісом та ін. Однак критичне вивчення робіт вищеназваних авторів дає підстави стверджувати, що тематика корпоративного управління в банківській діяльності потребує подальшої розробки та обґрунтування окремого концептуального підходу.

Виходячи з цього, актуальним є вирішення таких завдань: по-перше, з'ясувати сутність корпоративного управління; по-друге, визначити особливості корпоративного управління в банках, зумовлені специфікою їх діяльності.

Передусім доречно проаналізувати теоретичні підходи до визначення корпоративного управління (додаток А). В економічній літературі не існує єдиного трактування даного поняття. Автори залежно від напрямку та мети дослідження по-різному підходять до його змісту та формулювання. У межах агентської теорії А. Шлейфер і Р. Вішні [1, с.737], М. Бечт [2, с.5] та інші науковці визначають корпоративне управління як шляхи та способи, за допомогою яких інвестори гарантують отримання доходу на вкладений у корпорацію капітал. Це найбільш відоме визначення, що конкретизує увагу на забезпеченні фінансування корпорацій. Однак такий підхід є дуже вузьким. Дослідники ототожнюють корпоративне управління із механізмами, що повинні узгоджувати інтереси двох основних груп учасників: інвесторів (акціонерів) та менеджерів.

У розширеному трактуванні науковці та практики, як правило, застосовують системний підхід. Водночас у визначеннях системи корпоративного управління автори по-різному описують її зміст та структуру. Насамперед, треба назвати визначення корпоративного управління як системи, що забезпечує контроль. У 1992 році А. Кедбері у „Звіті з фінансових аспектів корпоративного управління у Великобританії” сформулював корпоративне управління як систему керівництва та

контролю за діяльністю компаній [3, с.14]. Це фундаментальне визначення все ж таки не є універсальним. Головне значення надане контролю акціонерів за діяльністю публічних компаній, коли власність виокремлено від управління.

Більш обґрунтованими є визначення корпоративного управління як системи відносин (взаємовідносин) усіх зацікавлених осіб. Організація економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) надає таке формулювання: „...система корпоративного управління, яка включає комплекс відносин між правлінням (менеджментом, адміністрацією) компанії, її радою директорів (наглядовою радою), акціонерами та іншими зацікавленими сторонами (стейкхолдерами). Корпоративне управління також визначає механізми, за допомогою яких формулюються цілі компанії, визначаються засоби їх досягнення і контролю над її діяльністю [4, с.9]”. Автори наголошують на вдосконаленні внутрішніх засобів управління та контролю над діяльністю корпорацій.

Серед російських та вітчизняних учених набуло розвитку трактування корпоративного управління з точки зору об'єкта управління. Зокрема, В.А. Євтушевський визначає корпоративне управління як процеси регулювання власником руху його корпоративних прав [5, с.57]. Разом із тим, автор розробляє внутрішні та зовнішні структурні елементи (механізми) системи корпоративного управління [5, с.54-55]. Більшість учених визначають об'єктом управління корпорації (акціонерні товариства або інтегровані корпоративні об'єднання). Саме корпоративне управління трактується як управлінська діяльність [6; 7], система органів управління [8], система відносин учасників [9; 10; 11].

Деякі автори [12; 13] визначають корпоративне управління як систему внутрішніх та зовнішніх механізмів, виходячи із необхідності структурування та розробки засобів урегулювання відносин як усередині корпорації, так і відносин корпорації із суб'єктами фондового ринку.

У макроекономічних дослідженнях прийнято трактування корпоративного управління як системи, яка характерна для тієї чи іншої країни. У 1980-1990-ті роки актуалізується порівняльний аналіз розвинених країн. А. Шлейфер і Р. Вішні [1], Дж. Веймер і Дж. Папе [14] та інші вчені застосовують двосистемну класифікацію

країн: ринково орієнтовані системи та системи, що орієнтовані на великого власника. Автори розрізняють системи країн за механізмами корпоративного управління.

Науковцями розробляються різні класифікації механізмів корпоративного управління. Так, наприклад, Д. Деніс пропонує таку класифікацію: 1) правові та регуляторні механізми, що діють поза компанією; 2) механізми внутрішнього контролю всередині компанії (наприклад, рада директорів, компенсації та частка власності виконавчих директорів та ін.); 3) механізми зовнішнього контролю (наприклад, ринок корпоративних поглинань); 4) конкуренція на ринку продукції [15]. У макроекономічному аналізі автор використовує узагальнену класифікацію на внутрішні та зовнішні механізми. При цьому корпоративне управління визначається як набір механізмів (як інституційних, так і основаних на ринку), які стимулюють менеджерів компанії приймати рішення, що максимізують вартість компанії для її власників [16, с.4-5]. А. Шлейфер та Р. Вішні досліджують у якості механізмів корпоративного управління правову систему, контракти, що стимулюють менеджерів, та власність великих інвесторів [1]. М. Бечт класифікує п'ять механізмів корпоративного управління: 1) концентрація та структура власності; 2) ворожі поглинання та голосування за довіреністю; 3) представництво та концентрація контролю в раді директорів; 4) узгодження інтересів менеджерів та інвесторів через компенсаційні контракти; 5) чітко визначені фідучіарні обов'язки головного виконавчого директора [2; с.21-22]. А. Агравал та Ч. Кнойбер пропонують сім механізмів корпоративного управління: 1) власність інсайдерів; 2) власність інституційних інвесторів; 3) власність блокхолдерів; 4) частка аутсайдерів у раді директорів; 5) боргове фінансування; 6) ринок праці менеджерів; 7) ринок корпоративного контролю [17; с.4]. У працях інших авторів вищеназвані механізми досліджуються як елементи, чинники чи інструменти корпоративного управління.

Дж. Веймер та Дж. Папе розрізняють поняття системи та механізмів корпоративного управління. Корпоративне управління є специфічною для країни системою, що складають правові, інституційні та культурні чинники, які формують

модель впливу стейкхолдерів на прийняття рішень менеджерами корпорацій. Механізми корпоративного управління – це методи, що використовуються на рівні корпорацій. Використання механізмів корпораціями залежить від системи корпоративного управління, характерної для країни [14, с.154].

Окремий підхід сформований професійними організаціями та регулюючими органами, які визначають корпоративне управління як сукупність норм та процесів регулювання діяльності корпорацій [18; 19].

Отже, на сьогодні більшість авторів дотримуються системного підходу у визначенні корпоративного управління. Водночас при найбільш узагальненій проблематиці (конфлікт інтересів) автори різняться у формулюваннях, ураховуючи такі критерії визначень: рівень (мікро- та макрорівень) та предмет дослідження; об'єкт та суб'єкти управління; структура органів управління. Відповідно до розмаїття даних критеріїв сформовано досить широкий перелік специфічних проблем та цілей корпоративного управління. На нашу думку, суттєвим недоліком наукових робіт є недостатнє дослідження структури корпоративного управління, що виявляється у відсутності загальної узгодженості в оперуванні термінами „система” та „механізми” [20].

Отже, у сучасній літературі поняття та сутність корпоративного управління досліджується як у вузькому значенні (як способи чи механізми), так і в широкому (як система на рівні корпорації чи країни). У класифікації механізмів корпоративного управління дослідники спираються на загальний підхід: внутрішні та зовнішні механізми. Але зміст, критерії системи та подальша класифікація механізмів корпоративного управління відрізняються у різних авторів.

Критичний аналіз наявних підходів приводить до висновку щодо необхідності уточнення та розмежування понять „система” та „механізми” корпоративного управління. У напрямку мікроекономічного аналізу корпоративного управління та взаємозв'язку корпоративного управління з ефективністю діяльності банків та компаній вважаємо за доцільне визначення корпоративного управління як системи, що забезпечує формування та реалізацією корпоративних цілей. Головними цілями системи корпоративного управління є: економічна ефективність; захист та

узгодження інтересів зацікавлених осіб. Система корпоративного управління визначає комплекс механізмів, що використовуються задля реалізації вищевказаних цілей.

У формулюванні поняття корпоративного управління як системи необхідно визначити її структурні елементи: об'єкт управління; суб'єкти управління; цілі корпоративного управління; механізми корпоративного управління. Визнаючи правомірність більшості розглянутих підходів, погоджуємося з таким. По-перше, об'єктом корпоративного управління є корпорація. Об'єктом може виступати господарське товариство або інтегроване корпоративне об'єднання, що залежить від специфіки вибірки дослідження. Однак корпоративне управління не тотожне управлінню корпорацією. По-друге, найбільш обґрунтованим та перспективним вважаємо підхід у визначенні корпоративного управління як системи взаємовідносин. Адже загальну проблематику складають протиріччя та конфлікти інтересів у відносинах зацікавлених осіб – суб'єктів корпоративного управління. При цьому коло суб'єктів має бути розширеним на всіх зацікавлених осіб. В академічній літературі для визначення кола зацікавлених осіб прийнято використовувати термін „стейкхолдери” [21].

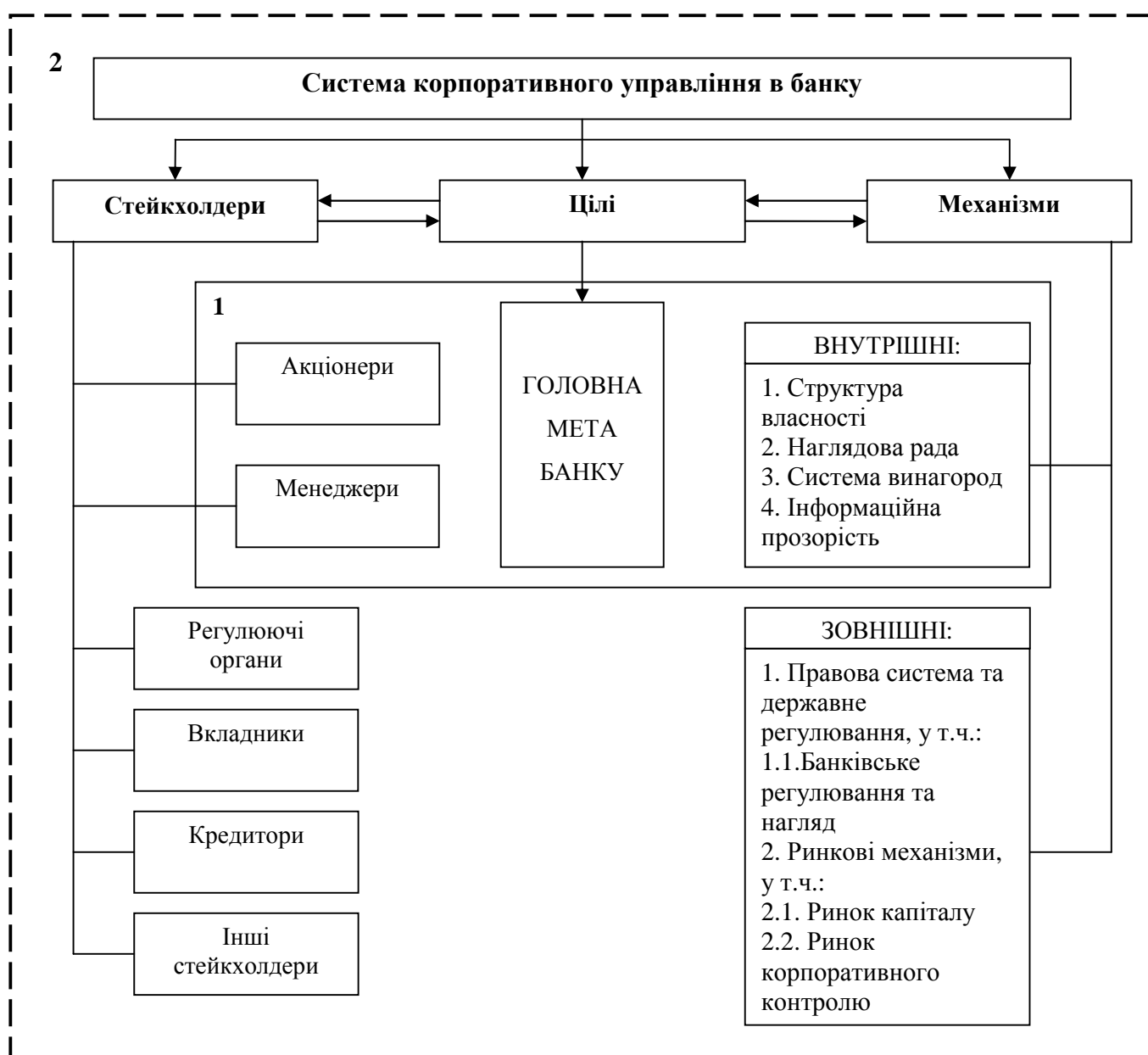
Аналіз літературних джерел дозволив сформулювати власне визначення досліджуваного поняття. Корпоративне управління – це система взаємовідносин між менеджерами, акціонерами та іншими зацікавленими особами корпорації, що визначає: 1) механізми узгодження їх інтересів при формуванні корпоративних цілей; 2) організацію контролю за ефективністю діяльності у досягненні корпоративних цілей.

У визначенні поняття механізмів корпоративного управління дотримуємося таких положень. У теорії управління традиційно науковці трактують механізм управління як сукупність засобів чи методів впливу [22, с.61;23, с.35;24]. О.В. Лібман у дослідженні агентської проблеми визначає механізми корпоративного управління як „...інструментарій з управління агентськими витратами [25, с.136]”. Поділяючи думку науковців, пропонуємо визначати механізми корпоративного управління як засоби взаємного впливу та контролю стейкхолдерів, які

використовуються ними з метою досягнення економічної ефективності відповідно до спільних інтересів.

На основі критичного аналізу та узагальнення наукових підходів до трактування корпоративного управління та класифікації його механізмів можна схематично представити систему корпоративного управління щодо банківських установ у такому вигляді (рис.1.1).

Організація ефективної системи корпоративного управління передбачає вирішення таких завдань: 1) постановка головної мети банку (чи сукупності



1- внутрішня підсистема; 2 - зовнішня підсистема

Рис.1.1. Система корпоративного управління в банку

корпоративних цілей); 2) вибір та ефективність механізмів корпоративного управління у досягненні поставленої мети. Класична теорія зацікавлених сторін (стейкхолдерів) в основі формування корпоративних цілей обґрунтовує комплексний та персоніфікований підхід до врахування інтересів усіх стейкхолдерів. Відповідно до цього різні автори включають у перелік стейкхолдерів достатньо велике коло учасників. У подальших працях концепція зацікавлених сторін була переосмислена з точки зору ролі стейкхолдерів у розвитку корпорації. Найважливішим управлінським завданням є забезпечення взаємних інтересів тих сторін, що роблять добровільний внесок у організаційне багатство корпорації [26, с.17-19]. Отже, перелік зацікавлених сторін був звужений до учасників, що мають схожі із корпорацією інтереси. З огляду на специфіку банків нами виділено ключові групи стейкхолдерів, що мають взаємні інтереси та суттєво впливають на банківську діяльність: акціонери, менеджери, кредитори (у тому числі вкладники) та регулюючі органи.

Головна мета банку формується під впливом цілей ключових стейкхолдерів. Традиційно цільовою функцією вважається максимізація вартості корпорації. На думку М. Дженсена, „...компанія не може максимізувати свою вартість, якщо вона не враховує інтереси стейкхолдерів [27, с.17]”. Із урахуванням теорії зацікавлених сторін головною метою компанії є пошук вартості або її максимізація у довгостроковому періоді. У сфері банківської діяльності на перший план виступають інтереси вкладників та регулюючих органів. На думку Дж. Мейсі, специфічні риси банків зумовлюють більш широкі обов’язки для банківських менеджерів. Менеджери повинні виконувати свої функції під впливом двох різних інтересів: внутрішніх приватних інтересів банку та зовнішніх суспільних інтересів. [28, с. 92]. Отже, специфіка банківської діяльності визначає соціальну роль корпоративного управління у захисті зовнішніх суспільних інтересів при постановці та реалізації головної мети банку.

Систему корпоративного управління в банку можна поділити на внутрішню та зовнішню підсистеми. Внутрішня підсистема включає ключових стейкхолдерів – акціонерів та менеджерів, які безпосередньо визначають або впливають на

постановку головної мети банку та принципи дії внутрішніх механізмів корпоративного управління. У межах даної підсистеми ефективність внутрішніх механізмів визначається рівнем концентрації власності та контролю. Зовнішню підсистему визначають інші групи стейкхолдерів, серед яких ключовими є кредитори та регулюючі органи. Ефективність зовнішніх механізмів корпоративного управління визначається економіко-правовими чинниками розвитку країни. У сукупності дія внутрішніх та зовнішніх механізмів як доповнюється, так і компенсується залежно від відносної підтримки приватної та державної ініціативи.

Упровадження механізмів корпоративного управління потребує урахування специфіки банківської діяльності. Теоретичним дослідженням корпоративного управління в банках присвячено праці Р. Левіна, Дж. Мейсі, М. Охара, Д. Хеременса, А. Поло, В. Кокріса та ін. Погляди науковців щодо особливостей корпоративного управління обґрунтовуються на основі специфіки банків порівняно з нефінансовими компаніями. У корпоративному управлінні в банках виділяють дві основні специфічні риси: більшу непрозорість та посилене державне регулювання. Дослідження фокусуються на питанні, чи впливають специфічні риси банків на ефективність механізмів корпоративного управління, що є традиційними для нефінансових компаній.

Проведений аналіз та узагальнення наукових розробок дозволило конкретизувати та виділити наступні особливості корпоративного управління в банках:

1. Посилене державне регулювання. Банки як фінансові посередники посідають центральне місце в економіці. У стабільності банків зацікавлене широке коло сторін. Специфіка банківської діяльності, що пов'язана з ризиками та можливістю їх розповсюдження на інші сектори економіки, наслідки банківських криз та банкрутств зумовлюють необхідність регулювання з боку держави та уповноважених органів.

2. Зв'язок корпоративного управління з управлінням ризиками. Банки проводять операції при високому рівні боргу по відношенню до акціонерного капіталу. Більшу частину боргу складають кошти вкладників. При цьому банки є

схильними до збільшення ризиків. Банківські активи можуть бути ризикованими та неліквідними, що перекладає можливість значних втрат на кредиторів, у тому числі вкладників. Тому основним завданням корпоративного управління в банках є контроль за управлінням ризиками з метою узгодження інтересів акціонерів та кредиторів.

3. Більша інформаційна непрозорість банків порівняно із нефінансовими компаніями. Непрозорість пов'язана, насамперед, із технологією банківських операцій. Банківська звітність ускладнена для оцінки якості активів і ризиків та є свідомо непрозорою для інвесторів. Це, у свою чергу, загострює проблему інформаційної асиметрії. Як зазначає Р. Левін, непрозорість дозволяє інсайдерам проводити маніпуляції із наданням кредитів та компенсаційними пакетами на шкоду банку, інших акціонерів та кредиторів. Непрозорість послаблює дію ринкових механізмів контролю. Поглинання стають менш ефективними, якщо інсайдери володіють більшою інформацією, ніж потенційні інвестори. Інформаційна асиметрія призводить до зниження конкуренції на банківському ринку через сталі договірні відносини банків із клієнтами [29, с.7-9]. Отже, для банків постає необхідність встановлення жорстких вимог до розкриття інформації, системи підзвітності та контролю між органами управління.

4. Регулюючі органи як основні учасники корпоративного управління. Головною метою державного регулювання банківської діяльності є забезпечення стабільності банківської системи, захист інтересів вкладників та кредиторів. У корпоративному управлінні регулюючі органи представляють інтереси стейкхолдерів, що відрізняються від інтересів акціонерів та менеджерів. З іншого боку, посилене державне регулювання зумовлює слабкий контроль та пасивність вкладників та інших стейкхолдерів у корпоративному управлінні. Отже, відносини між учасниками корпоративного управління в банках ускладнено через позицію регулюючих органів як ключових стейкхолдерів.

Науковці виділяють низку негативних ефектів державного регулювання на корпоративне управління в банках. По-перше, регулюючі органи, впроваджуючи обов'язкові нормативи регулювання та страхування депозитів населення, з одного

боку, забезпечують надійність банківської системи; з іншого боку, приймають ризики на себе. Це, у свою чергу, призводить до схильності банків щодо збільшення ризиків, а також зниження ініціатив вкладників до контролю за банками. По-друге, як правило, регулюючі органи обмежують концентрацію власності в банках та угоди щодо придбання значної частки в капіталі для аутсайдерів. Проте існування великої кількості банків з єдиним контролюючим власником (75%) та той факт, що в половині із них контролюючими власниками є родини, доводить наступний парадокс. Регуляторні дії не можуть обмежити домінування родин як контролюючих власників, але обмеження щодо придбання акцій банку захищають контролюючих власників від конкуренції за контроль, що перешкоджає даному механізму корпоративного управління [29, с.10]. По-третє, державне регулювання часто обмежує конкуренцію на банківському ринку. Науковці відмічають, що в деяких країнах конкуренція в банківському секторі менш затребувана, ніж в інших секторах економіки, та державні органи часто потурають антиконкурентній поведінці [30, с.12].

Отже, специфіка банківської діяльності зумовлює особливості корпоративного управління, що пов'язані із широким колом стейкхолдерів та ускладненістю їх інтересів по відношенню до ризиків. Необхідно проаналізувати, яким чином специфіка банків впливає на можливість застосування механізмів корпоративного управління задля вирішення конфліктів інтересів.

У корпоративному управлінні центральне місце займає конфлікт інтересів акціонерів та менеджерів. Головною метою акціонерів є максимізація доходів на інвестований у корпорацію капітал. Відділення власності від управління породжує необхідність контролю за діями найманих менеджерів. Адже наймані менеджери схильні управляти корпорацією не в інтересах акціонерів, а в інтересах збільшення власного добробуту за рахунок корпорації та акціонерів. На практиці існують різні типи акціонерів, що відрізняються як характеристиками інвестицій (цілями, розміром та терміном вкладень, відношенням до ризиків), так і можливостями контролю за менеджерами. Ключову роль у характеристиці акціонерів грає структура власності.

У теорії корпоративного управління структура власності досліджується у двох аспектах. У макроекономічних дослідженнях структура власності вивчається як фундаментальний чинник, що формує основний тип конфлікту та організацію корпоративного контролю [31; 32; 33]. У мікроекономічному аналізі структура власності досліджується як механізм корпоративного управління [30; 34; 35]. Структура власності, передусім, визначає формальний корпоративний контроль акціонерів на основі законодавчого закріплення прав на управління. Утім на практиці домінуючі власники використовують інші неформальні інструменти корпоративного контролю. Виходячи із поширення концентрованої власності в різних країнах світу, не меншим за значущістю є конфлікт між контролюючим акціонерами та іншими стейкхолдерами, зокрема міноритарними акціонерами.

У вирішенні вищевказаних конфліктів пропонується набір механізмів корпоративного управління, застосування яких відрізняється за ефективністю в країнах різних світових моделей. Для країн Англо-Американської моделі корпоративного управління найбільш типовими механізмами є: ринок корпоративного контролю; рада директорів; система винагород; активна діяльність акціонерів (як правило, інституційних інвесторів) у контролі за діями менеджерів. Дані механізми є прийнятими у компаніях із розпорошеною структурою власності, для яких найбільш гострим стоїть конфлікт між акціонерами та менеджерами, та опортунізм контролюючих акціонерів не є характерним. Однак для банків існують певні обмеження щодо їх застосування. По-перше, на думку більшості науковців, ефективність ринку корпоративного контролю в банківській сфері обмежено через непрозорість та державне регулювання. По-друге, система винагород, що застосовується в банках, повинна узгоджуватися із політикою щодо прийняття ризиків. На практиці залежність винагород менеджерів від показників ринкової капіталізації призводить до стимулів у ризикованих інвестиціях, корупційних діях та махінаціях із звітністю. Для банків прийняття надмірних ризиків ставить під сумнів ефективність даного механізму. У період поточної фінансової кризи премії та бонуси стали однією із причин кризового стану банків. Тому серед вищенаведених

механізмів корпоративного управління для банків ключова роль покладається на раду директорів.

Континентальна модель корпоративного управління характеризується менш активним фондовим ринком. Це обмежує ринок корпоративного контролю як механізм корпоративного управління. В умовах концентрованої власності опортунізм менеджерів не є гострою проблемою, так як домінуючі акціонери напряму або через наглядову раду здійснюють контроль за менеджерами. Контроль зі сторони акціонерів замінює за ефективністю інші механізми корпоративного управління. Але залишається відкритою проблема захисту прав інших стейкхолдерів. Цілі та інтереси міноритарних акціонерів повинні представляти незалежні директори наглядових рад. Тому за умови концентрованої власності склад наглядової ради та активна діяльність самих акціонерів набувають важливого значення.

Ключову роль у захисті інтересів міноритарних акціонерів відіграє ринкова дисципліна. Базель II чітко визначає компоненти, що є фундаментальними для корпоративного управління та банківського нагляду [36]. По-перше, це адекватність регулятивного капіталу, що потрібно визначати через ефективну систему управління ризиками під контролем наглядових рад та вищого керівництва. По-друге, це ринкова дисципліна через розкриття інформації, яка є кращим засобом гарантування надійності банку для інвесторів. Це означає, що розкриття банками кількісної (фінансової) та якісної інформації (про корпоративне управління, практику управління ризиками тощо) дасть змогу ринку повноцінно виконувати регулюючу функцію шляхом змін у доступі та вартості фінансових ресурсів. Отже, інвестори повинні проявляти ринкову дисципліну задля забезпечення стабільної діяльності банків.

Інституційні інвестори в США мають значний досвід ініціативи захисту міноритарних акціонерів через активне втручання у корпоративне управління компаній, акції яких знаходяться у їх портфелях [37]. Однак для інших міноритарних акціонерів значні витрати на моніторинг зумовлюють проблему „free-rider”: кожний із міноритарних акціонерів покладається на іншого, що дозволяє

менеджерам ухилятися від контролю [29, с.4]. Для даного типу акціонерів найефективнішими залишаються ринкові та правові механізми корпоративного управління.

Для банківській діяльності значущим є конфлікт між акціонерами та кредиторами, у тому числі вкладниками. Головними цілями кредиторів є отримання доходу та мінімізація ризиків. За умови державного регулювання акціонери банків є схильними до надмірних ризиків. Великі кредитори можуть переглядати умови кредитування та одержують більше прав у разі банкрутства банку. Однак захищеність їхніх інтересів залежить від рівня розвитку законодавства та інституту банкрутства. Проблема морального ризику в банках загострюється в тому числі внаслідок пасивності вкладників у контролі за банківськими ризиками.

Треба враховувати, що різні акціонери по-різному відносяться до ризиків. Згідно з теорією інвестицій ініціативи щодо прийняття ризиків залежать від можливостей диверсифікації активів. Портфельні інвестори, що мають диверсифіковані активи, більш схильні до ризикових операцій. Як визначено Д. Хеременсом, за умови розпорошеної структури власності акціонери банків (диверсифіковані інвестори) хоча й мають стимули до ризиків, однак не мають контролю над менеджерами та банківськими операціями. Реальний контроль проводять менеджери, що не схильні до ризиків, доки їх винагорода не залежить від такого роду діяльності. Однак проблема контролю за менеджерами та механізми корпоративного управління, що спрямовані на її вирішення, мають негативні побічні ефекти для кредиторів:

- 1) активний ринок корпоративного контролю не сприяє банківській стабільності;
- 2) активізація дій акціонерів надає їм реальний контроль у стимулюванні щодо збільшення ризиків;
- 3) система винагород може ініціювати менеджерів до надмірних ризиків.

В умовах концентрованої власності контролюючі акціонери мають можливості тиску на менеджерів щодо прийняття надмірних ризиків за рахунок кредиторів. Однак їх ініціативи також залежать від диверсифікації активів. Унаслідок

недиверсифікованості практично вся модель стратегічного наставництва представляє менше проблем в управлінні акціонерним та борговим капіталом [38, с.15].

Отже, для моделей корпоративного управління тих чи інших країн ефективним є різний набір механізмів. Головна відмінність моделей полягає у концентрації власності. Як визначено Р.І. Капелюшниковим, причини відмінностей країн за концентрацією власності полягають у рівні економічного розвитку, особливостях правових систем, ідеологіях та політичних устроях [32, с. 12-18]. Специфіка діяльності банків визначає додаткові умови у застосуванні механізмів корпоративного управління. Для банків ефективність механізмів визначається дієвістю їх контролю за управлінням ризиками, так як фокус управління зміщується на інтереси кредиторів та регулюючих органів.

Структура власності визначає основний тип конфлікту та вибір інструментів корпоративного контролю. Таким чином, корпоративне управління формується під впливом контролюючих стейкхолдерів. Однак у банківській діяльності треба враховувати широке коло стейкхолдерів та соціальну роль корпоративного управління. У вирішенні всіх типів конфліктів та узгодженні інтересів акціонерів, менеджерів та кредиторів серед внутрішніх механізмів корпоративного управління основна роль покладається на наглядову раду (раду директорів). Ефективність наглядової ради багато в чому залежить від ступеня її контролюючого впливу, що визначається складом та представництвом різних груп стейкхолдерів, професійними характеристиками членів ради, політикою винагород.

1.2. Конфлікт інтересів стейкхолдерів та роль наглядових рад у корпоративному управлінні в банках

Центральною проблемою корпоративного управління є конфлікт інтересів. Існує ряд підходів у визначенні кола зацікавлених сторін. У вузькому розумінні

розглядають акціонерів та менеджерів. У широкому розумінні перелік може складати всю можливу безліч стейкхолдерів, що теоретично обґрунтовано, або бути звужений до стейкхолдерів, які значно впливають на корпорацію. Стосовно банківських установ необхідно справедливо враховувати те значення, яке банки мають для своїх клієнтів, підприємств та населення, економік країн в цілому, а також їх зростаючу активність на міжнародних фінансових ринках.

У захисті та узгодженні конфліктів інтересів стейкхолдерів основна роль належить наглядовим радам банків. За останні роки у зв'язку із поширенням корпоративних скандалів, криз та банкрутств корпоративне управління активно обговорюється у професійних та наукових колах. Серед головних проблем визнано формалізм наглядових рад, необхідність підвищення їх ефективності та розширення повноважень, а також запровадження процедур оцінки їх діяльності. У зв'язку із цим актуальним постає питання щодо ефективності наглядових рад для банківських установ.

Теоретичним засадам функціонування наглядових рад (рад директорів) присвячено роботи Б. Трікера, Л. Дональдсона, Дж. Девіса, М. Портера, С. Тернбулла, М. Гулда, К. Далтона, Дж. Лорша, Д. Рассела, О. Д. Радигіна, А. В. Вернікова, О. М. Костюка та ін. Науковці досліджують питання щодо ролі та розширення повноважень, структури та обов'язків директорів. Водночас дана проблематика не набула належного висвітлення з точки зору специфіки банківської діяльності. Широке коло стейкхолдерів, ускладненість конфліктів інтересів через ризиковість діяльності банків зумовлюють необхідність окремого вивчення та теоретичного обґрунтування рекомендацій щодо функціонування наглядових рад.

У літературі з корпоративного управління представлено три основні теорії, у межах яких розроблено альтернативні погляди щодо наглядових рад (рад директорів). Це агентська теорія (Agency Theory), теорія управляючих (Stewardship theory) та теорія зацікавлених сторін (Stakeholder Theory). У визначенні характеристик наглядових рад для банківських установ необхідно провести аналіз основних положень даних теорій.

Задля аргументації теоретичних положень, насамперед, необхідно конкретизувати зміст термінів „рада директорів” та „наглядова рада” у визначенні органу корпоративного управління. За англо-американським законодавством передбачається однорівнева структура корпоративного управління, або унітарна модель ради директорів. Це означає, що рада директорів складається із виконавчих директорів (які одночасно є менеджерами компанії) та невиконавчих директорів (призначені директори, що не є менеджерами). Отже, законодавчо розподіл функцій між директорами не диференціюється, та рада в цілому несе відповідальність за управління компанією. На відміну від унітарної моделі ради директорів у країнах Континентальної Європи, зокрема у Німеччині, Австрії, Данії та Нідерландах, компанії повинні формувати дворівневу структуру корпоративного управління (систему подвійних рад), яка включає виконавчу раду (правління) у складі вищого керівництва та наглядову раду. Така структура передбачає чітку диференціацію виконавчих та наглядових функцій. Наглядова рада призначає членів виконавчої ради та здійснює нагляд за тим, щоб їх діяльність відповідала цілям компанії та регулюючим положенням у галузі корпоративного управління [39, с. 126; 40, с.43]. Отже, терміни „рада директорів” та „наглядова рада” не можна використовувати як синоніми. У теоретичному розділі дисертаційної роботи ми будемо використовувати обидва терміни в описі практики та теоретичних розроблень відповідно до Англо-Американської та Континентальної моделей корпоративного управління. Відповідно до теми дослідження корпоративного управління в банках України у частинах роботи з аналізу та узагальнення результатів, у тому числі другому та третьому розділах, будемо використовувати термін „наглядова рада” за національним законодавством.

Проведемо аналіз основних положень теорій корпоративного управління. Питання корпоративних відносин як агентської проблеми досліджуються в межах агентської теорії, основними представниками якої є М. Дженсен та У. Меклінг [41], Ю. Фама [42], О. Уільямсон [43] та ін. Агентська теорія розглядає відносини між акціонерами та менеджерами як контрактні. Акціонери (принципали) доручають менеджерам (агентам) за певну винагороду управляти компанією від свого імені та в

інтересах максимізації добробуту принципалів. Теорія базується на тому, що наймані агенти діють з метою збільшення добробуту не в інтересах принципалів, а в особистих інтересах. Це відбувається в ситуації, коли наслідки економічних дій агентів покладені на їхні плечі не повністю, а розподіляються більшою частиною на принципалів. Конфлікт інтересів агентів та принципалів виникає в умовах відділення власності та управління й необхідності делегування управлінських функцій найманим професіоналам, інформаційної асиметрії та неповноти контрактів. У теорії агентська проблема представляє собою протиріччя інтересів менеджерів та власників капіталу, що виникає з причини відсутності прагнення менеджерів до максимізації доходів на інвестовані кошти. Наслідком агентської проблеми є агентські витрати.

У вирішенні агентської проблеми роль ради директорів полягає у контролі за менеджерами з метою захисту інтересів акціонерів. З економічної точки зору роль ради полягає у мінімізації агентських витрат. В описі функцій (сфер діяльності) рад директорів науковці сходяться на загальному формулюванні: стратегічне керівництво та контроль за діяльністю менеджерів. Так, Б. Трікер визначає такі сфери діяльності рад: 1) забезпечення відповідності дій менеджменту затвердженим стратегіям та планам; 2) формування стратегії та політики, що повинні забезпечувати реалізацію інтересів власників [44, с.4]. М. Гулд обґрунтовує, що у здійсненні нагляду за менеджерами рада директорів повинна займатися не аналізом їх дій, а прийняттям рішень, що дозволяють внести дійсно цінний вклад у розвиток корпорації. Автор виділяє головні сфери діяльності рад, в яких цей орган управління здатний створювати додану вартість: 1) розробка та аналіз загальнокорпоративної стратегії; 2) оцінка діяльності виконавчих директорів [45, с.573].

Автори теорії пропонують заходи забезпечення функцій контролю ради директорів, базуючись на її унітарній структурі. У цьому ракурсі велику увагу приділяється кількісному складу та обов'язкам невиконавчих директорів. Так, головні пропозиції з даного питання було включено у „Звіт з фінансових аспектів корпоративного управління у Великобританії” Комітету Кедбері (1992 р.):

- більш широке залучення до роботи в радах невиконавчих незалежних директорів;

- розподіл функцій голови ради та першого керівника (генерального директору);
- впровадження у склад рад незалежних комітетів з аудиту та винагород [3].

Положення агентської теорії складають теоретичну базу реформування корпоративного управління для публічних компаній. Водночас, існують певні обмеження щодо їх застосування у різних країнах світу. Насамперед, проблематика агентської теорії є досить вузькою. Науковці досліджують та розробляють рекомендації на прикладі корпорацій Англо-Американської моделі країн, для яких характерно розпорошена структура власності та основний тип акціонерів – інституційні інвестори. У більшості країн переважають корпорації із концентрованою власністю. У компаніях із наявним контролюючим акціонером, у тому числі таким, який безпосередньо управляє компанією, ставиться під сумнів доцільність певних пропозицій, розроблених для унітарних рад директорів (наприклад, залучення незалежних директорів). З іншої сторони, специфіка корпоративного управління в банківській діяльності потребує вирішення агентської проблеми з точки зору розширеного кола учасників та їх відношення до ризиків.

Теорія управляючих показує протилежний погляд на відносини між менеджерами та акціонерами. Її авторами є Л. Дональдсон та Дж. Девіс, які відстоюють головну ідею: менеджери є належними управляючими корпорацій та старанно працюють задля досягнення високого рівня корпоративного прибутку та доходів акціонерів [46]. На відміну від агентської теорії, теорія управляючих не розглядає інтереси менеджерів як індивідуальні чи особисті. Менеджери (вище керівництво) вважають себе частиною корпорації. Менеджери несуть фідучіарні обов'язки по відношенню до акціонерів, діють в інтересах акціонерів, які ставлять вище за власні амбіції. Згідно з теорією для менеджерів не є основними фінансові стимули. Менеджери в основному мотивовані потребами у досягненні результатів та відповідальністю, що надає їм почуття задоволення від успішно виконаної роботи, власної гідності, визнання колег та добру репутацію.

Відповідно до теорії управляючих рада директорів та менеджери є єдиною корпоративною командою, що несе відповідальність за управління корпорацією. Отже, рада директорів повинна виконувати рекомендаційну роль, тобто

забезпечувати підтримку та консультувати менеджерів. На відміну від агентської теорії, автори відстоюють позицію щодо недоцільності та неефективності формування ради із невиконавчих директорів. Так, Л. Дональдсон та Дж. Девіс визначають, що з урахуванням потреб менеджерів у відповідальній самостійній роботі, менеджери будуть краще управляти організаціями, якщо будуть звільнені від підпорядкування радам, в яких домінують невиконавчі директори [46, с.153]. Більш того, в теорії обґрунтовується необхідність поєднання ролі першого керівника та голови ради задля скорочення агентських витрат, що має велике значення для керівників та забезпечення інтересів акціонерів [47, с. 65].

Положення теорії управляючих активно критикуються представниками агентської теорії. Насамперед, дискутується питання щодо заперечення особистих інтересів менеджерів. Деякі автори відмічають, що захищаючи власну репутацію, менеджери та рада директорів схильні управляти компанією як задля максимізації її фінансових результатів, так і задля максимізації доходів акціонерів. В цьому сенсі вважається, що результати компанії можуть безпосередньо впливати на сприйняття індивідуальних результатів менеджерів [48, с. 373]. Щодо формування складу рад, учені констатують, що логічним продовженням положень теорії управляючих є перехід до рад із домінуючими виконавчими директорами або взагалі відмова від рад [49].

Теорія управляючих складає класику корпоративного управління. Влада над корпорацією реалізується через менеджерів, які призначені акціонерами на загальних зборах та підзвітні акціонерам з питань контролю з використання ресурсів компанії. Водночас на практиці у вирішенні конфліктів інтересів неможливо недооцінити роль незалежних невиконавчих директорів. Ураховуючи специфіку банківської діяльності, до рад директорів мають бути висунені додаткові вимоги, по-перше, щодо представництва інтересів не тільки акціонерів, але й інших стейкхолдерів; по-друге, щодо контролю над управлінням на основі спільних інтересів усіх сторін.

Теорія зацікавлених сторін (стейкхолдерів) виникла завдяки роботі Е. Фрімена „Стратегічне управління: роль зацікавлених сторін” [50]. Автор уперше

вводить поняття „зацікавлені сторони” та пропонує розглядати фірму та її оточення як набір зацікавлених у її діяльності сторін, чиї інтереси мають приймати до уваги та задовольняти менеджери як офіційні представники фірми. Теорія набула розвитку у відповідь на зростання соціальної ролі великих, зокрема міжнародних, корпорацій та необхідність їх підзвітності не тільки перед власниками. Теорія базується на положенні про законність інтересів усіх стейкхолдерів. Отже, менеджери повинні приймати рішення та управляти з урахуванням законних інтересів усіх стейкхолдерів. Низка авторів розглядають сенс існування фірми саме у задоволенні інтересів її стейкхолдерів. Зокрема, М. Кларксон визначає фірму як систему стейкхолдерів, а метою фірми - створення багатства для її стейкхолдерів [51].

Відповідно до теорії зацікавлених сторін наглядова рада (рада директорів) не може обмежуватися захистом інтересів тільки акціонерів, а повинна гарантувати захист інтересів усіх стейкхолдерів, а також відстоювати соціальні інтереси, такі як захист навколишнього середовища, захист інтересів споживачів та ін. Науковці пропонують залучати до складу рад представників важливих стейкхолдерів - клієнтів, постачальників, персоналу та громадськості [52, с. 16]. Положення теорії набули розвитку на прикладі корпорацій Континентальної Європи, де управління будується за дворівневою структурою: наглядова рада та правління. Водночас, дані пропозиції зазнали певної критики:

- Члени рад, як правило, діють в інтересах стейкхолдерів, які їх призначили, а не в інтересах корпорації.
- Ради стейкхолдерів, як правило, зустрічаються частіше, ніж незалежні ради, та можуть зробити корпорацію менш гнучкою та конкурентноспроможною.
- Ради стейкхолдерів схильні вникати в операційну діяльність, ніж у політику та стратегію.
- Ради стейкхолдерів часто зосереджують усі зусилля на напрямку (розподілу ресурсів у конкуруючих пріоритетах) на шкоду контролю (забезпеченню ефективного використання ресурсів задля досягнення цілей) [53, с.12].

Роль зацікавлених сторін у корпоративному управлінні було визнано та закріплено у міжнародних нормативних документах, зокрема „Принципах

корпоративного управління” ОЕРС. Однак сама теорія розвивається в окремому напрямку дослідження природи відносин та ресурсного обміну між стейкхолдерами. Тому основну увагу приділяється менеджменту та розробці практичних рекомендацій щодо раціоналізації роботи із зацікавленими сторонами. Щодо характеристик рад, то дані питання залишаються недостатньо висвітленими.

На основі узагальнення положень теорій корпоративного управління, що представляють альтернативні погляди на роль наглядових рад (рад директорів), можна дійти такого висновку. При обґрунтуванні теоретичних засад організації діяльності наглядових рад необхідно врахувати особливості корпоративного управління в банківській діяльності. Особливості полягають у питаннях вирішення конфліктів інтересів широкого кола стейкхолдерів по відношенню до ризиків. Тому, на нашу думку, для банків найбільш прийнятними є положення агентської теорії щодо необхідності контролю за менеджерами з боку незалежних рад. В межах даної теорії найбільш повно висвітлено характеристики рад директорів, зокрема структура та обов’язки виконавчих та невиконавчих директорів, що повинні забезпечувати ефективність такого контролю.

Обґрунтуємо, які функції повинні покладатися на наглядові ради. У визначенні функцій наглядових рад насамперед необхідно з’ясувати поняття „функція”. Дослівно „функція” означає „виконання”, „здійснення”, „діяльність” [54]. У науковій літературі функція управління розглядається як діяльність з управління [55; 56, с.5; 57, с.85]. У загальній теорії менеджменту функції управління класифікують за групами управлінських дій (функція планування, функція організації, функція контролю та ін.) [58; 59, с.334]. Водночас необхідно враховувати відмінність між корпоративним управлінням та менеджментом у розподілі сфер діяльності з управління. Спираючись на підхід у визначенні функцій за ознакою управлінських дій на основі загальноприйнятого трактування сфер діяльності наглядових рад вважаємо за доцільне виділяти дві основні функції рад: 1) стратегічну, що полягає у формуванні стратегії відповідно до інтересів стейкхолдерів; 2) контрольну, що полягає у контролі за реалізацією стратегії відповідно до інтересів стейкхолдерів.

Сучасні погляди на корпоративне управління та роль наглядових рад пред'являють вимоги до представництва та захисту інтересів усіх стейкхолдерів. Особливості корпоративного управління в банках визначаються колом найважливіших з них: менеджери, акціонери, кредитори, регулюючі органи. Водночас у застосуванні теоретичних положень щодо організації діяльності наглядових рад необхідно враховувати, по-перше, загальні риси національної моделі корпоративного управління, а саме структури власності банків; по-друге, специфічні риси банківської галузі країни.

За умов концентрованої власності основним механізмом контролю над менеджерами є прямий контроль з боку власників. При домінуючому контролі власників постає питання ролі наглядових рад. Корпоративний контроль є одним із основних предметів дослідження в літературі з корпоративного управління. В цілях дисертаційної роботи необхідно з'ясувати зміст даного поняття.

Низка вчених розглядають корпоративний контроль як владу [60, с.30; 61, с.74; 62, с.156], визначальний вплив на політику та діяльність корпорації [63, с.51; 64, с.37; 65; 66, с.18; 67]. Законодавчо контроль визначається прямим та опосередкованим володінням пакетом акцій, що надає найбільшу кількість голосів в органах управління корпорації [68, с.4; 69, с.2; 70, с.41]. Тому деякі науковці характеризують корпоративний контроль як можливість призначати членів ради та вищих керівників [71, с.203]. Інші, зокрема В. Д. Миловидов та І. С. Шиткіна, визначають контроль як володіння такою кількістю прав, що забезпечує постійний вплив на прийняття управлінських рішень [72, с. 385 – 386].

Обґрунтованим представляється підхід, що виокремлює поняття корпоративного управління та контролю. Так, О. Д. Радигін у дослідженні моделей корпоративного управління виділяє корпоративний контроль як один із механізмів, що регулює узгодження рішень, які приймаються в межах корпорації, з інтересами власників [73, с.22]. А. Б. Педько розглядає корпоративний контроль як центральний елемент системи корпоративного управління та надає таке визначення: „Контроль над суб'єктом господарської діяльності відбиває здатність контролюючої групи у відповідності до власних інтересів визначати політику цього суб'єкту, призначати і

звільняти його керівні органи, розпоряджатися його майном, матеріальними і фінансовими потоками, а також привласнювати переважну частину доходів даного суб'єкту [9, с. 69]". Ми поділяємо такий підхід та наведене визначення. Критичний розгляд теоретичних трактувань дає підстави дійти таких висновків. По-перше, юридично корпоративний контроль та його формальні інструменти, як наприклад, призначення представників у наглядову раду, визначається немайновими правами, що витікають із володіння акціями. Отже, структура власності розглядається нами як передумова формування корпоративного контролю. Однак на практиці контролюючі стейкхолдери, окрім формальних інструментів контролю, застосовують неформальні, у тому числі нелегітимні інструменти контролю. По-друге, погоджуємося з тим, що необхідно розділяти поняття контролю та корпоративного управління. Корпоративний контроль має на меті захист інтересів контролюючих стейкхолдерів. На відміну від контролю, метою корпоративного управління є захист та узгодження інтересів усіх стейкхолдерів. Роль представника інтересів усіх стейкхолдерів покладається на наглядову раду. Тому за умов наявності контролюючих власників є необхідність формування наглядової ради із директорами, незалежними від них.

Особливості корпоративного управління в банках полягають у питаннях вирішення трьох основних типів конфліктів інтересів: акціонери – менеджери, контролюючі акціонери – інші стейкхолдери, акціонери – кредитори. З огляду на різноспрямованість окремих механізмів корпоративного управління на наглядову раду покладається ключова роль у вирішенні всіх типів конфліктів. Необхідно визначити характеристики наглядових рад банків, які дозволять їм належно виконувати свої функції та, передусім, контрольну.

Відповідно до агентської теорії ефективність контролю рад багато в чому залежить від характеристик їх структури. Склад ради бажано формувати із більшості незалежних директорів. Загально прийнято визначати незалежних директорів за такими критеріями:

- 1) вони не є посадовими особами корпорації (за унітарною структурою – це невиконавчі директори);

2) вони не мають або володіють незначними пакетами акцій корпорації;

3) вони не отримують від корпорації жодних доходів, окрім винагороди за виконання обов'язків директорів ради.

Дані критерії мають забезпечувати незалежність директорів як від менеджерів, так і від контролюючих акціонерів. У представництві інтересів кредиторів директори повинні бути неохочими до ризиків. Однак фінансова незалежність директорів від банку не робить їх неохочим до прийняття ризикових рішень. З іншого боку, винагорода директорів за роботу в раді повинна бути пов'язаною не тільки з оцінкою дохідності банку, але й з оцінкою ризиків. Отже, рада банків повинна формуватися із директорів, що є незалежними по відношенню до всіх стейкхолдерів – менеджерів, акціонерів, кредиторів. Залежно від структури ради можна запропонувати такий її склад:

1. Рада директорів, як унітарний орган управління, повинна складатися з виконавчих директорів, чії винагороди пов'язані з показниками дохідності з урахуванням ризиків банку; незалежних директорів, що одержують фіксовану винагороду, не пов'язану з показниками банку.

2. Наглядова рада повинна складатися із представників контролюючих акціонерів та незалежних директорів, що одержують фіксовану винагороду.

За умови наявності контролюючих власників необхідно враховувати їх схильність до ризиків. Як правило, контролюючі акціонери є недиверсифікованими, а отже, й неохочими до ризиків інвесторами. Однак залишається дискусійним питання представництва у раді диверсифікованих інвесторів, наприклад, інвестиційних компаній.

Залучення незалежних директорів до складу наглядової ради не є єдиним засобом покращення її діяльності. Задля регулярного виконання контрольних функцій може бути доцільним створення спеціалізованих комітетів. Стосовно банківських установ Базельським комітетом рекомендовано створювати у великих міжнародних банках комітети наглядових рад: аудиторський, комітет з управління ризиками, комітети з компенсацій та номінацій [74, с.8]. Кожний з таких комітетів

несе відповідальність за забезпечення контролю у визначеній сфері діяльності з корпоративного управління.

Отже, прибуткова та стабільна банківська діяльність передбачає ефективну взаємодію широкого кола стейкхолдерів, які мають власні інтереси. Головним призначенням наглядових рад банків як органу корпоративного управління є представництво та захист інтересів усіх стейкхолдерів. На наглядові ради покладають дві основні функції: стратегічну та контрольну. Задля забезпечення ефективності їх виконання доцільно формувати структуру рад із домінуванням незалежних директорів. Створення в структурі рад спеціалізованих комітетів є необхідним заходом, що забезпечує регулярний контроль за окремими сферами діяльності банків та підвищує ефективність роботи рад у цілому. У свою чергу, стейкхолдери потребують чіткої формалізованої процедури організації та оцінки діяльності наглядових рад задля підтвердження ефективності корпоративного управління. Особливості банківської діяльності зумовлюють необхідність розробки окремого концептуального підходу до оцінки корпоративного управління на основі інтересів ключових стейкхолдерів [75].

У формуванні та реалізації корпоративних цілей конфлікт інтересів стейкхолдерів вступає у протиріччя із критеріями оцінки банківської ефективності. Традиційною мірою ефективного корпоративного управління є максимізація вартості банку. Проте на практиці контролюючі акціонери та менеджери у прийнятті рішень часто керуються не ринковими чи фінансовими показниками, а прагненням задовольнити інтереси окремих зацікавлених груп. Для менеджерів критерієм ефективності служать показники, що доводять їх професійні якості управління в короткостроковому періоді. Виходячи із завдань банківського регулювання, регулюючі органи націлені на виконання вимог до банківського капіталу та ризиків.

Головна мета банку формується в процесі пошуку балансу інтересів та представляє собою оптимальне для ключових стейкхолдерів рішення. Основним завданням корпоративного управління є контроль за реалізацією інтересів стейкхолдерів відповідно до поставленої мети. Отже, критерії аналізу банківської

діяльності, зокрема корпоративного управління, повинні розроблятися на основі показників банку, оптимальних для всіх стейкхолдерів.

Задля оцінки ефективності корпоративного управління з точки зору пошуку балансу інтересів необхідно відповісти на питання, що стає головним стимулом його вдосконалення в банках. На думку науковців та практиків, приватні ініціативи є найбільш ефективними в реалізації заходів покращення корпоративної практики. Отже, позитивний ефект заходів удосконалення корпоративного управління можливо оцінити, ураховуючи вирішальну роль внутрішніх корпоративних цілей.

Для країн, що розвиваються, традиційні методи оцінки корпоративного управління на основі цінкових показників фондового ринку обмежені у використанні. Обмеженість методів є наслідком неліквідності та волатильності фондового ринку, відсутності котирувань акцій низки банків, що у підсумку ставить під сумнів надійність даного індикатору. З метою дослідження корпоративного управління в банках країн, що розвиваються, зокрема в банках України, необхідне розроблення окремої методики аналізу та кількісної оцінки ефективності на основі: 1) аналізу цілей та інтересів стейкхолдерів у заходах щодо покращення корпоративного управління; 2) визначення показників діяльності, що характеризують взаємні інтереси стейкхолдерів відповідно до головної мети банків. У розробленні методики аналізу необхідно враховувати коригуючі чинники, а саме структуру і рівень концентрації власності та нерозвиненість зовнішніх, зокрема ринкових, механізмів корпоративного управління. Під впливом даних чинників цілі контролюючих власників, що визначають головну мету діяльності банків, пов'язані не з критерієм максимізації ринкової вартості, а показниками, що характеризують збереження та приріст інвестицій у банківські активи.

Сьогодні у науковій сфері триває обговорення дискусійних питань щодо особливостей корпоративного управління в банках. Коло емпіричних досліджень залишається обмеженим. У зарубіжній літературі серед емпіричних досліджень треба назвати роботи Дж. Бута [76], Дж. Хагендорффа [77] та ін., які присвячено оцінці специфіки дії механізмів корпоративного управління в умовах банківського регулювання. Інший напрямок досліджень складають роботи Р. Ла Порта [78],

Дж. Кларка [79], М. Белкхіра [80], К. Спонг [81] та ін., у яких проводиться оцінка взаємозв'язків окремих механізмів корпоративного управління з економічними показниками діяльності банків. Результати емпіричного аналізу неоднозначні.

Корпоративне управління в банках країн, що розвиваються, є досить новим предметом наукового дослідження. У вітчизняній науці дана тематика не дістала належного висвітлення. Огляд сучасних емпіричних робіт, присвячених корпоративному управлінню в банках із фокусом на специфіку розвитку Росії та Східної Європи, представлено А.В. Верніковим [82]. На прикладі банків України перше емпіричне дослідження було проведено І. Лав та А. Рачинським [83]. Дослідники не виявили значущого зв'язку корпоративного управління із економічними показниками.

В емпіричних дослідженнях склався загальний підхід у визначенні кількісних показників корпоративного управління, у тому числі структури власності, та оцінки їх впливу на показники ефективності діяльності компаній із застосуванням кореляційно-регресійного моделювання. Зокрема, докладний огляд основних робіт, проведених на прикладі компаній розвинених країн та країн, що розвиваються, представлено І. В. Івашковською та Н. В. Зінкевич [35]. Однак, незважаючи на достатній масив досліджень, основна частина яких проведена на прикладі нефінансових компаній, різними авторами одержано дискусійні та суперечливі висновки. На нашу думку, це пов'язано як із вибором вибірок досліджень, розміром та базами даних, так із вибором показників, що відповідають критеріям якості та ефективності корпоративного управління.

До теперішнього часу в науковій літературі не розроблено єдиної методології оцінки корпоративного управління для банківських установ. Варто підкреслити, що це також стосується нефінансових компаній. Відсутність єдиної методології зумовлено низкою причин. По-перше, відмінностями розвитку країн та національних моделей корпоративного управління. Класична теорія корпоративного управління сформувалася на прикладі розвинених країн. Проте у дослідженні країн, що розвиваються, а також порівняльному аналізі різних країн існують суттєві обмеження у використанні теоретико-методичного апарату, розробленого на

прикладі окремих країн. По-друге, існують національні особливості корпоративного управління в банках, пов'язані із їх роллю та участю в інвестуванні економік, банківською спеціалізацією, стратегіями діяльності, що формуються під впливом макроекономічних та політичних чинників. Дані особливості зумовлюють різність підходів до визначення критеріїв ефективності банківської діяльності. По-третє, існують труднощі у проведенні економетричного аналізу на прикладі країн, що розвиваються, зокрема недоступність даних про корпоративне управління та відсутність котирувань акцій на фондових біржах. Отже, в межах дисертаційної роботи потребує вирішення завдання розроблення концептуального підходу до оцінки корпоративного управління в банківських установах з метою його застосування на прикладі банків України.

У теорії обґрунтовано чіткий зв'язок між якістю корпоративного управління та інвестиційною привабливістю компаній та банків. Власники та менеджери банків, впроваджуючи міжнародні стандарти корпоративного управління, розраховують на залучення ресурсів із заниженою вартістю та мінімальними ризиками. Отже, можна стверджувати, що належне корпоративне управління підвищує ефективність діяльності банків. Результати низки емпіричних досліджень підтверджують даний аргумент [84; 85].

При формуванні корпоративного управління в банку фундаментальним чинником є структура власності. Основними показниками структури власності є її концентрація та тип власників. Рівень концентрації власності визначає основний тип корпоративного конфлікту. В агентській теорії обґрунтовано позитивний зв'язок між рівнем концентрації власності та економічною ефективністю: компанія із концентрованою власністю має вищу ринкову вартість унаслідок менших витрат на контроль за діями менеджерів [41]. У банківській діяльності корпоративні конфлікти ускладнено через відносини з регулюючими органами. У багатьох країнах, що розвиваються, корпоративне управління в банках знаходиться під впливом політичного втручання та обмеження іноземних інвестицій. Р. Ла Порта та співавтори визначають, що концентрована власність поширена та є вищою у країнах із нерозвиненим фінансовим ринком, неефективними заходами урядів та слабким

захистом прав міноритарних інвесторів. У таких країнах поширено банки із державною власністю [78]. Щодо типу власників, прийнято вважати, що іноземні банки є більш ефективними порівняно із місцевими банками за рахунок впровадження належної корпоративної практики. Проте, питання впливу концентрації та типу власників на корпоративне управління та економічні показники банків залишається дискусійним. Емпіричні оцінки приводять до розбіжних результатів [86; 87; 88].

На рис. 1.2 представлено запропонований дисертантом концептуальний підхід до оцінки корпоративного управління в банках. На відміну від наявних підходів

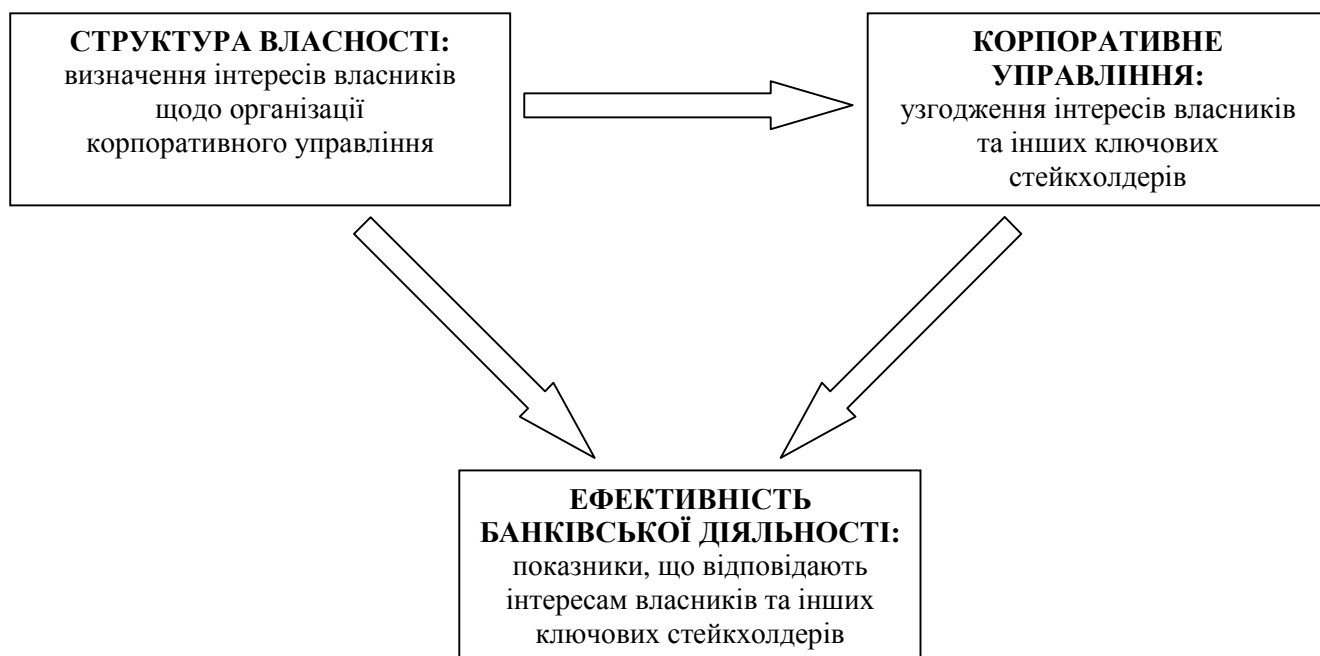


Рис.1.2. Концептуальний підхід до оцінки корпоративного управління в банках

початковим етапом оцінки є визначення впливу структури власності на корпоративне управління, що дозволяє отримати кількісну характеристику рівня вдосконалення корпоративного управління в банках на основі аналізу інтересів типових власників. Другим етапом оцінки є визначення впливу корпоративного управління, у тому числі структури власності, на ефективність банківської діяльності. Отже, пропонуємо оцінювати корпоративне управління з позиції конфігурації власності як чинника, що формує внутрішню організацію управління та

визначає корпоративні цілі й напрямки діяльності банків. Серед показників ефективності банківської діяльності необхідно обирати показники, які характеризують взаємні інтереси ключових стейкхолдерів, насамперед власників та регулюючих органів. У виборі таких показників важливе значення має визначення чинників удосконалення корпоративного управління з позиції контролюючих власників. Отже, запропонований підхід дозволяє провести оцінку корпоративного управління в банках на основі аналізу інтересів власників та інших ключових стейкхолдерів.

Обґрунтування запропонованого автором підходу потребує уточнення понять „якість” та „ефективність” корпоративного управління. Провівши дослідження (додаток А, табл. А.2), ми дійшли до висновку, що в економічній науці поняття „якість”, виходячи із філософського трактування суттєвої визначеності об’єкта, використовується для оцінки сукупності властивостей та характеристик об’єкта (продукції, процесу, організації, управління) відповідно до призначення, потреб споживачів, встановлених стандартів. У теоріях управління зміст поняття зазнає суттєвих змін у напрямках досліджень від управління якістю до якості управління. Суттєвими ознаками поняття „якість” є: 1) властивості (власні характеристики), що складають відмінну особливість об’єкта; 2) їх відносність до прийнятих вимог. У літературі з корпоративного управління якість корпоративного управління, як правило, оцінюється відповідно до вимог у забезпеченні балансу інтересів стейкхолдерів. У контексті оцінки внутрішньої організації корпоративного управління відповідно до бізнес-інтересів компанії В.О. Новак визначає якість корпоративного управління в ефективності діяльності наглядової ради. Науковець підкреслює, що ефект впровадження принципів корпоративного управління варто оцінювати в довгостроковій перспективі, у процесах формування і реалізації корпоративної стратегії та досягненні стратегічних цілей [89]. На основі проведеного аналізу в межах дисертаційного дослідження пропонуємо визначити якість корпоративного управління в банку як ступінь відповідності сукупності власних характеристик внутрішньої підсистеми корпоративного управління до вимог захисту цілей та інтересів стейкхолдерів задля забезпечення довгострокового

розвитку банку. Під вимогами розуміються міжнародні, національні принципи та стандарти корпоративного управління. У даному визначенні оцінка якості корпоративного управління фокусується на здатності забезпечення належних умов узгодження інтересів стейкхолдерів у досягненні головної мети банку.

На основі аналізу наукових підходів до змісту поняття „ефективність” (додаток А, табл. А.3) ми дійшли до висновку, що ефективність є однією із найважливіших характеристик якості досліджуваного об’єкта. У широкому розумінні ефективність є здатність приносити ефект. В економічній науці у підходах до аналізу конкретного об’єкта ефективність визначається та оцінюється як результативність. У теорії управління поняття „ефективність управління” не знайшло чіткого визначення. Різні науковці по-різному визначають результативність та ефективність управління. На думку П. Друкера, результативність є наслідком того, що робляться потрібні, правильні речі, а ефективність – що самі ці речі робляться правильно [90]. Отже, оцінювати управління необхідно як з точки зору ефекту, так і з точки зору доцільності (раціональності). При цьому у практичних дослідженнях дослідники найчастіше вимірюють ефективність управління через оцінку кінцевих результатів діяльності об’єкта управління.

Узагальнюючи наукові погляди, можна стверджувати, що якість корпоративного управління в банку необхідно оцінювати з двох позицій. По-перше, через визначення абсолютного показника якості – рівня відповідності вимогам захисту інтересів стейкхолдерів (принципам та стандартам корпоративного управління). По-друге, з точки зору оцінки ефективності корпоративного управління. Під ефективністю корпоративного управління розуміємо комплексний критерій, що поєднує як результативність, так і доцільність упроваджених у банку заходів щодо відповідності корпоративного управління прийнятим вимогам. Тому фактичним показником ефективності є відносна міра ефекту на результати діяльності банку порівняно з максимально можливим або найкращим серед інших банків.

Ефективність корпоративного управління визначається через забезпечення ефективності банківської діяльності. Більшість рішень, що приймаються власниками

та менеджерами, є фінансовими. Отже, фінансові показники виступають основними параметрами оцінки ефективності корпоративного управління. В оцінці банківського менеджменту стейкхолдери можуть оперувати окремими показниками. Проте проблема полягає в тому, що стейкхолдери мають різноспрямовані цілі, отже, орієнтуються на різні показники. Аналіз коефіцієнтів прибутковості, ділової активності, ризиків виокремлено один від одного не враховує головне призначення корпоративного управління – узгодження інтересів стейкхолдерів, що може зміщувати оцінку ефективності. Отже, оцінку ефективності корпоративного управління необхідно проводити за допомогою показників на основі пошуку оптимальних для стейкхолдерів цілей та інтересів.

Аналіз ефективності корпоративного управління необхідно адаптувати з урахуванням макроекономічних умов розвитку українських банків. Мінливе економічне середовище, політична нестабільність, нерозвиненість ринкових інститутів та, як наслідок, надмірні зовнішні ризики зумовлюють короткостроковість цілей власників та банківських стратегій. Тому пріоритетними характеристиками оцінки ефективності корпоративного управління є ступінь пристосованості, стійкості банків до зовнішніх ризиків та здатність забезпечення рентабельності в даних умовах.

Отже, використання запропонованого концептуального підходу до оцінки корпоративного управління дозволить дослідити особливості розвитку банків України за декількома напрямками:

- по-перше, оцінити стан корпоративного управління у розрізі основних типів власників, виділити чинники його вдосконалення, виходячи як із інтересів власників, так й інших ключових стейкхолдерів;

- по-друге, перевірити зв'язок між показниками структури власності та фінансовими показниками банків, зробити висновки щодо ефективності на основі характеристик власності;

- по-третє, оцінити ефект заходів з покращення якості корпоративного управління з метою визначення пріоритетів у подальшому розвитку.

1.3. Особливості корпоративного управління в умовах розвитку банків України

Процеси консолідації в банківському секторі, глобалізації ринків капіталу, а також необхідність капіталізації банків України загострюють проблему вдосконалення корпоративного управління відповідно до міжнародних стандартів. Сучасна фінансова криза негативно вплинула на корпоративне управління, примусивши власників відмовитися від планів щодо залучення інвестицій та витрат на реорганізацію управління. З іншої сторони, послаблено інтереси зовнішніх учасників ринку через падіння інвестиційної активності. Задля подолання кризи та покращення інвестиційної привабливості банків потребують вирішення питання щодо подальших заходів удосконалення корпоративної практики. Існує необхідність дослідження проблем та закономірностей становлення корпоративного управління в банках України для визначення пріоритетів розвитку у посткризовий період.

Дослідженням тенденцій розвитку банківської системи присвячені роботи таких учених, як З. М. Васильченко, О. Д. Вовчак, В. М. Доброва, Г. Т. Карчевої, Л.В. Кузнєцової, В. І. Міщенко, І. І. Д'яконової, О. О. Чуб та ін. Науковці визначають етапи розвитку банківської системи, що відрізняються за змістом та часовими межами залежно від конкретних аспектів банківської діяльності, що досліджуються. На кожному етапі розвитку банківської системи під впливом макроекономічних умов, стратегічних цілей та напрямів діяльності банків формуються особливості процесу розвитку корпоративного управління. Тому задля осмислення даного процесу, визначення чинників та розробки напрямів удосконалення корпоративної практики вважаємо за доцільне визначити періодизацію розвитку корпоративного управління в банках України.

Удосконаленню практики корпоративного управління в українських банках сприяють інтереси стейкхолдерів: власників та керівництва, зарубіжних інвесторів, регулюючих органів [91]. Для вітчизняної банківської системи характерна еволюція економічних та політичних особливостей корпоративного управління, що

зумовлюється корінними змінами відношення до цього процесу зацікавлених осіб. Реформування законодавчо-нормативної бази не є головним чинником, але відповідає та забезпечує цілі стейкхолдерів. Так, Р.М. Ентов відмічає, що „... одних тільки правових інновацій аж ніяк недостатньо для підвищення рівня корпоративного управління. Не менше значення мають внутрішньокорпоративні ініціативи та корпоративна культура [92, с.57]”.

Серед стейкхолдерів, що суттєво впливають на розвиток корпоративного управління в банках, необхідно виділити контролюючих, а саме типових власників банків. Якісні зміни в управлінні визначаються, насамперед, цілями та мотивацією контролюючих власників, які пов'язані з економічними вигодами. Іншими стейкхолдерами, що мають вплив на корпоративну практику в банках, є регулюючі органи, які підтримують упровадження стандартів управління як захід державної політики розвитку фондового ринку та залучення інвестицій в країну. За результатами дослідження тенденцій розвитку банків України можна виділити такі етапи становлення та розвитку корпоративного управління, що відповідають інтересам стейкхолдерів щодо впровадження стандартів управління [93].

Перший етап – 1991-1998 рр. Період початку 1990-их років характеризується процесами реформування банківської системи в умовах приватизації державного майна в Україні. Банківську систему на той час представляють колишні союзні та новостворені комерційні банки. Серед союзних банків, реорганізованих в акціонерні товариства, Ощадбанк та Зовнішекономбанк набули статусу державних. Інші – Промінвестбанк, Агропромбанк та Укрсоцбанк – були акціоновані під тиском менеджерів та клієнтів (колишніх державних підприємств) [94, с.10]. Унаслідок акціонування структура власності банків була розпорошена серед працівників клієнтів та самих банків, що забезпечило слабкий контроль за менеджерами з боку нових власників. Важливі управлінські рішення, як і раніше, залежали від тісних зв'язків між менеджерами та клієнтами [95, с.65].

Нові комерційні банки створювались промисловими групами. На початку становлення банківська система характеризувалася екстенсивним зростанням: за 1992 р. було зареєстровано 60 банків, за 1993 р. – 84. На кінець 1995 р. кількість

zareєстрованих банків досягла 230¹ [96]. Особливості діяльності нових комерційних банків забезпечили їм назву „кишенькових”. МВФ відмічає фрагментарність української банківської системи, яку представляють велика кількість малих банків промислових груп, що використовуються для казначейських операцій, а також як джерела дешевої ліквідності та інвестицій в акціонерний капітал [97, с.7].

З початку створення структура власності комерційних банків формувалася закритою та непрозорою. Дану специфіку зумовлено, по-перше, ліберальними вимогами НБУ щодо реєстрації банків. По-друге, особливості приватизаційних процесів зумовили небажання реальних власників розкривати інформацію про себе. Тому номінальними власниками банків ставали товариства з обмеженою відповідальністю (ТОВ), закриті акціонерні товариства (ЗАТ) та офшорні компанії [98, с.8-9].

Оцінка організаційно-правової форми банків на етапі становлення доводить тенденцію щодо створення товариств закритого типу (рис. 1.3). Так, станом на кінець 1994 р. серед зареєстрованих банків 29,4% функціонувало як ТОВ, 27,6% – як ЗАТ. При цьому формальна організація інших банків як відкритих акціонерних товариств (ВАТ) не відповідала суті акціонерної форми, що передбачає емісійний механізм залучення капіталу через фондовий ринок. Про це свідчить практична відсутність обігу акцій банків на фондовому ринку.

У період формування банківської системи на корпоративне управління опосередковано вплинули процеси приватизації. Хоча банки не були об'єктом приватизації (окрім колишніх союзних), вони створювалися за кошти нових власників промислових груп. Організація управління в банках формувалась, виходячи із інтересів контролюючих власників та їх ставлення до впровадження стандартів корпоративного управління. Процеси приватизації сформували домінуючі риси корпоративного управління у промисловому секторі, насамперед, непрозорість власності як інструмент корпоративного контролю. Ця риса стала

Примітка. Цифрові та графічні дані, наведені автором у підрозділі 1.3, розраховано за інформаційними матеріалами офіційного сайту Національного банку України [96]

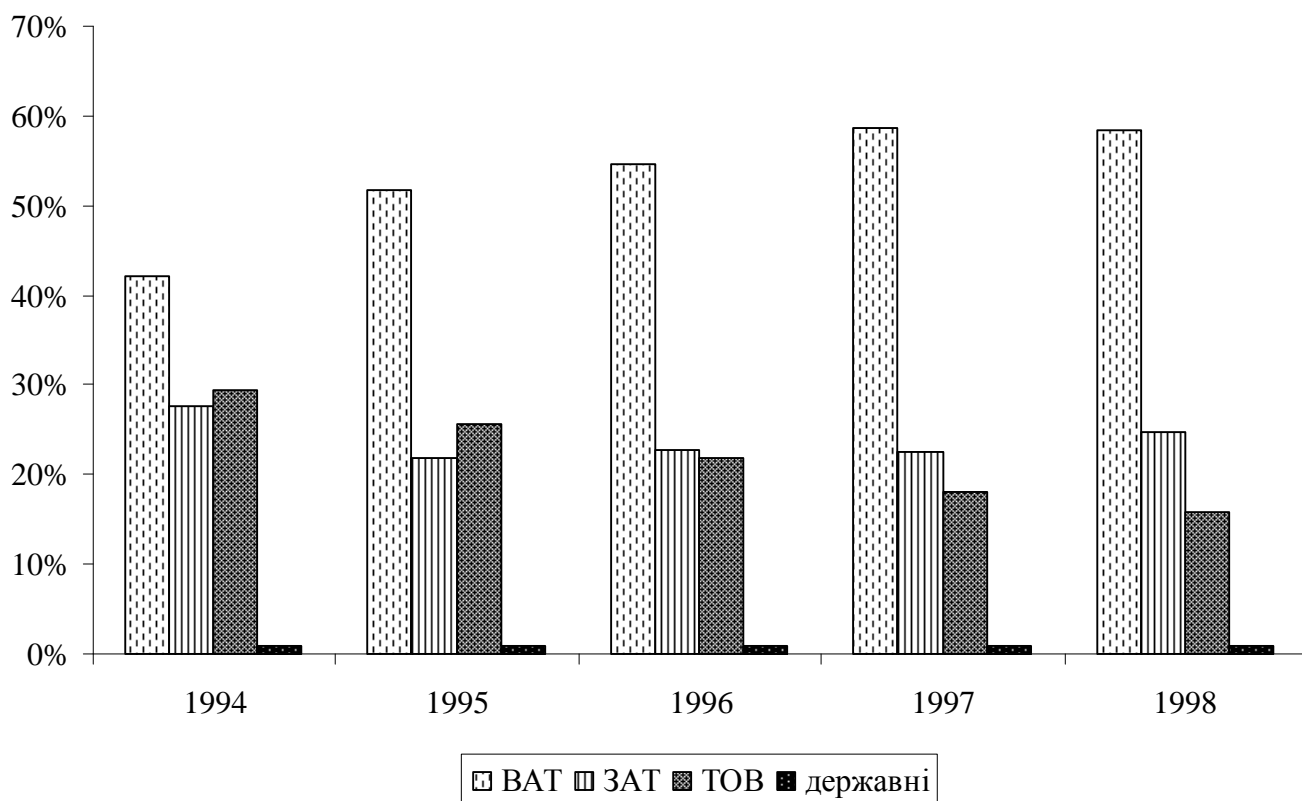


Рис. 1.3. Організаційно-правова форма банків у 1994 – 1998 рр.

Складено за даними: [96]

основною також для банків як рядових учасників промислових груп. Більш того, приватні власники не були зацікавлені у корпоративному управлінні, що розглядалось ними як пов'язане з ризиком втрати контролю над бізнесом.

Власники банків не мали об'єктивних стимулів щодо впровадження стандартів корпоративного управління. На початку 1990-их років гіперінфляція та валютні операції складали основні джерела банківських доходів. З середини 1990-их років унаслідок проведення грошової реформи в умовах стабілізації інфляційних процесів банки орієнтуються на нове джерело доходів – операції на ринку державних облігацій. Отримуючи високі короткострокові прибутки, власники не були зацікавлені в корпоративному управлінні як заході, що не приносить економічної вигоди.

На даному етапі основними законодавчими актами, а саме Законом України „Про банки і банківську діяльність” [99] та Законом України „Про господарські товариства” [100] пред'являлися мінімальні вимоги для банків з питань корпоративного управління. Лише у 2001 році Указом Президента „Про додаткові

заходи щодо розвитку фондового ринку України” на ДКЦПФР було покладено повноваження щодо методологічного забезпечення запровадження загальноприйнятих стандартів корпоративного управління для акціонерних товариств [101].

Отже, у 1991-1998 рр. сформувалися особливі риси структури власності банків, які зумовили специфіку корпоративного управління. По-перше, це непрозорість, що забезпечується оформленням номінальних власників, які представляють інтереси промислових груп. По-друге, розповсюдження закритих типів організаційно-правових форм, а саме ТОВ та ЗАТ. На даному етапі непрозорість власності стала загальною особливістю для банків як учасників промислових груп під дією чинників формування національної моделі корпоративного управління. Серед них треба виділити мотивацію контролюючих власників за умов нерозвиненості ринкових та правових інститутів захисту приватної власності. На думку А. В. Сірка, вітчизняна модель корпоративної власності є „інвестиційно найменш продуктивною, оскільки за своєю економічною природою така модель зорієнтована на трансформацію корпоративної форми підприємства в закритий інститут [102, с. 78]”. Це твердження дозволяє зробити висновок, що така модель власності явилась найменш перспективною у розвитку стандартів корпоративного управління.

Другий етап – 1999–2004 рр. Наслідки фінансової кризи 1998 року змусили банки змінити стратегії діяльності. Головним завданням стало забезпечення фінансової стійкості за рахунок нарощування власного капіталу, зменшення обсягів проблемних активів та розвитку кредитування. У свою чергу, НБУ посилив вимоги до ліцензійного розміру капіталу та економічні нормативи регулювання банківської діяльності. За таких умов контролюючі власники були вимушені консолідувати капітал та укрупнювати банківський бізнес промислових груп.

Важливим чинником розвитку банківської діяльності стало вдосконалення законодавства. Зокрема, прийнятий у новій редакції 2000 року Закон України „Про банки та банківську діяльність” визначив та врегулював основні засади створення, реорганізації, діяльності, відновлення платоспроможності і ліквідації банків, а також

здійснення нагляду з боку НБУ [68]. Після декількох років проблемного існування колишнього державного банку „Україна” було прийнято рішення про його ліквідацію. Банкрутство банку у 2001 році зумовило заснування Фонду гарантування вкладів фізичних осіб [103].

Незважаючи на недокапіталізацію та проблемний стан, банки відновлюють свою діяльність. Оцінка показників діяльності українських банків за період 2001-2004 рр. свідчить про незначне перевищення річних темпів приросту активів порівняно з темпами приросту власного капіталу (рис.1.4). При цьому поступове зниження показника адекватності регулятивного капіталу по банківській системі із 20,7% на початку 2002 р. до 16,8% на початок 2005 р. доводить позитивну тенденцію активізації кредитних операцій. Адже фактичне значення показника у 1998-2002 рр. на рівні 20-25% відображало певну стагнацію і невпевненість банкірів у подальшому розвитку діяльності [106, с.12].

Однак активізація банківського кредитування супроводжується ризиками,

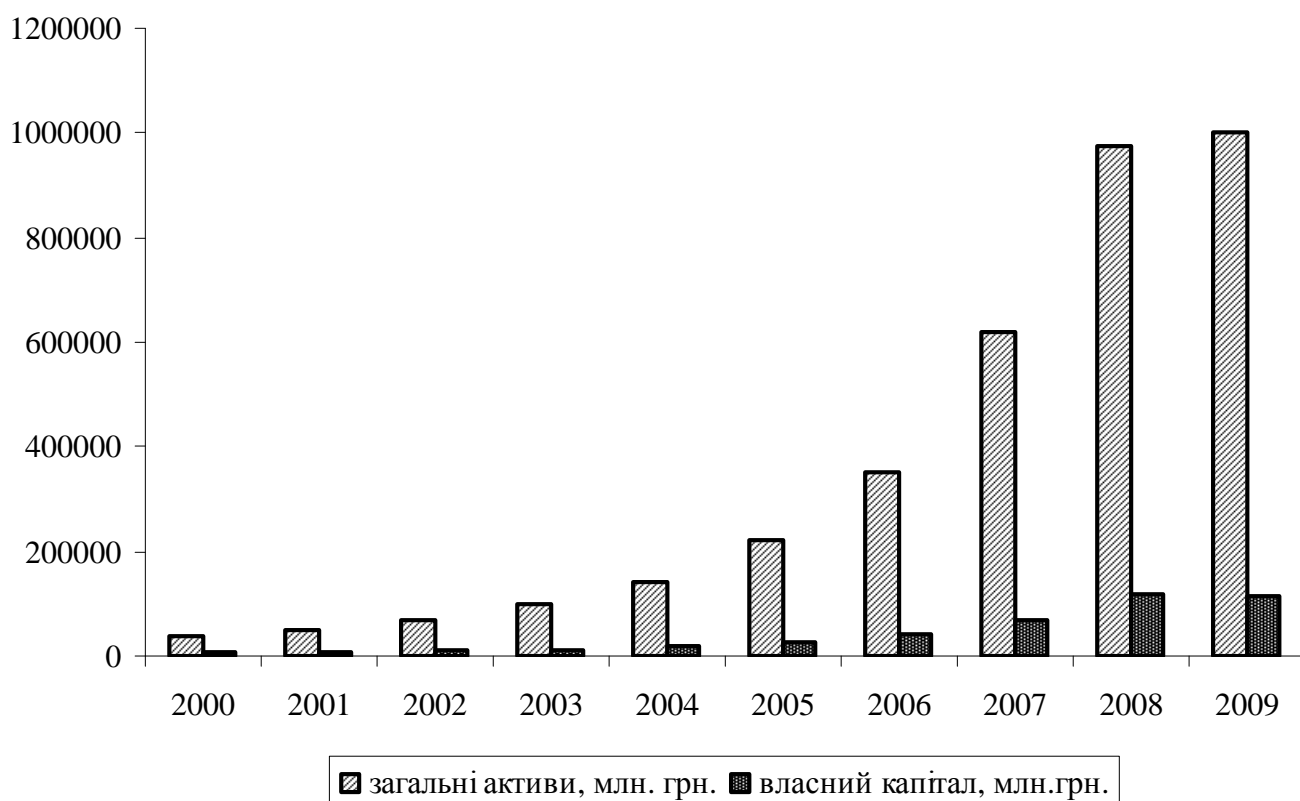


Рис. 1.4. Активи та власний капітал банківської системи у 2000-2009 рр.

Складено за даними: [96; 104; 105]

пов'язаними із корпоративним управлінням. Діяльність кишенькових банків повністю залежить від інтересів одного чи групи позичальників – пов'язаних осіб промислових груп. Як відмічено МВФ, вразливість банків зумовлена слабкістю промислового сектора: неадекватними стандартами бухгалтерської звітності для оцінки кредитоспроможності підприємств; непрозорим корпоративним управлінням, яке дає можливості до зловживань [97, с.4-5].

Починаючи із 1998 року, спостерігається зацікавленість іноземних інвесторів, насамперед до українських банків. Проте, залучення інвестицій в Україну ускладнювалось через нерозвиненість інститутів корпоративного управління. У грудні 2003 року ДКЦПФР затверджує національні „Принципи корпоративного управління”[107]. Зважаючи на рекомендаційний характер прийнятого документа, рівень упровадження принципів залишався дуже низьким.

Контролюючі власники банків залишаються незацікавленими у впровадженні стандартів корпоративного управління. Як зазначено у дослідженні Міжнародної фінансової корпорації (МФК, 2004 р.), банківський сектор України характеризується відносною незмінністю структури власності та діяльності: „В цій ситуації в основному звинувачують особливу культуру власності в Україні, де великі фінансово-промислові групи та політично впливові індивідууми не бажали ослабити контроль над своїми банками, які досить часто використовувались задля особистих інтересів цих головних акціонерів [108, с.7]”. За висновками опитування МФК, банки „...в цілому обізнані із принципами корпоративного управління, але не володіють достатньою мотивацією або ресурсами для покращення тих питань корпоративного управління, що не охоплюються вимогами законодавства [108, с.10]”.

Отже, у період 1999-2004 рр. розвиток банківської діяльності забезпечується за рахунок високих ризиків, пов'язаних із практикою обслуговування підприємств промислових груп. Слабкість корпоративного управління, зумовлена прагненням контролюючих власників використовувати банки в особистих інтересах, стає одним із стримуючих чинників подальшого розвитку. На даному етапі державою зроблено перший суттєвий крок, а саме ДКЦПФР прийнято національні „Принципи

корпоративного управління”. Але, з боку контролюючих стейкхолдерів банків в більшості принципи ігноруються через відсутність економічних стимулів.

Третій етап – 2005 – вересень 2008 рр. Новий етап розвитку корпоративного управління зумовлено впливом двох основних тенденцій: розвитком роздрібного обслуговування та приходом іноземного капіталу. У країні спостерігається економічний підйом. За три попередні роки середньорічний темп зростання ВВП склав 109,0 %, доходів населення – 120,3%. Необхідно відмітити, що на ранніх етапах розвитку банківської діяльності роздрібне обслуговування вважалося неприбутковим унаслідок стало низьких доходів населення. Обслуговування фізичних осіб в основному полягало у залученні вкладів задля формування ресурсної бази операцій із корпоративними клієнтами. Така ситуація склалася, по-перше, внаслідок спеціалізації колишніх державних банках на обслуговуванні підприємств окремих економічних галузей. По-друге, головним призначенням нових банків було обслуговування підприємств промислових груп власників. У нових умовах зростання доходів та попиту населення банки розвивають роздрібне кредитування. На даному етапі спостерігається значне перевищення зростання банківських показників. Порівняно з 2001-2004 рр. за період 2005-2008 рр. середньорічні темпи приросту активів збільшилися в 1,6 разів; темпи приросту власного капіталу збільшилися в 1,9 разів (рис.1.4). У 2005-2008 рр. середня частка кредитів, наданих фізичним особам, у загальному обсязі кредитування юридичних та фізичних осіб склала 31,8% порівняно з попереднім періодом 2001-2004 рр. – 10,7% (рис.1.5).

Розвиток роздрібного кредитування зумовив потребу банків у залученні зовнішнього фінансування. Унаслідок обмеженості ресурсів вітчизняного ринку банки активно нарощують запозичення на зовнішніх ринках. До початку сучасної фінансової кризи зовнішній борг банків зріс із 2,7 млрд. дол. США (на 01.01.2005 р.) до 42,1 млрд. дол. США (на 01.10.2008 р.). Питома вага зовнішнього боргу банків у валовому зовнішньому борзі зросла з 8,9% до 40,2% відповідно. Залучення капіталу на міжнародних ринках вимагало впровадження стандартів корпоративного управління, насамперед щодо підвищення інформаційної прозорості банків. Це в

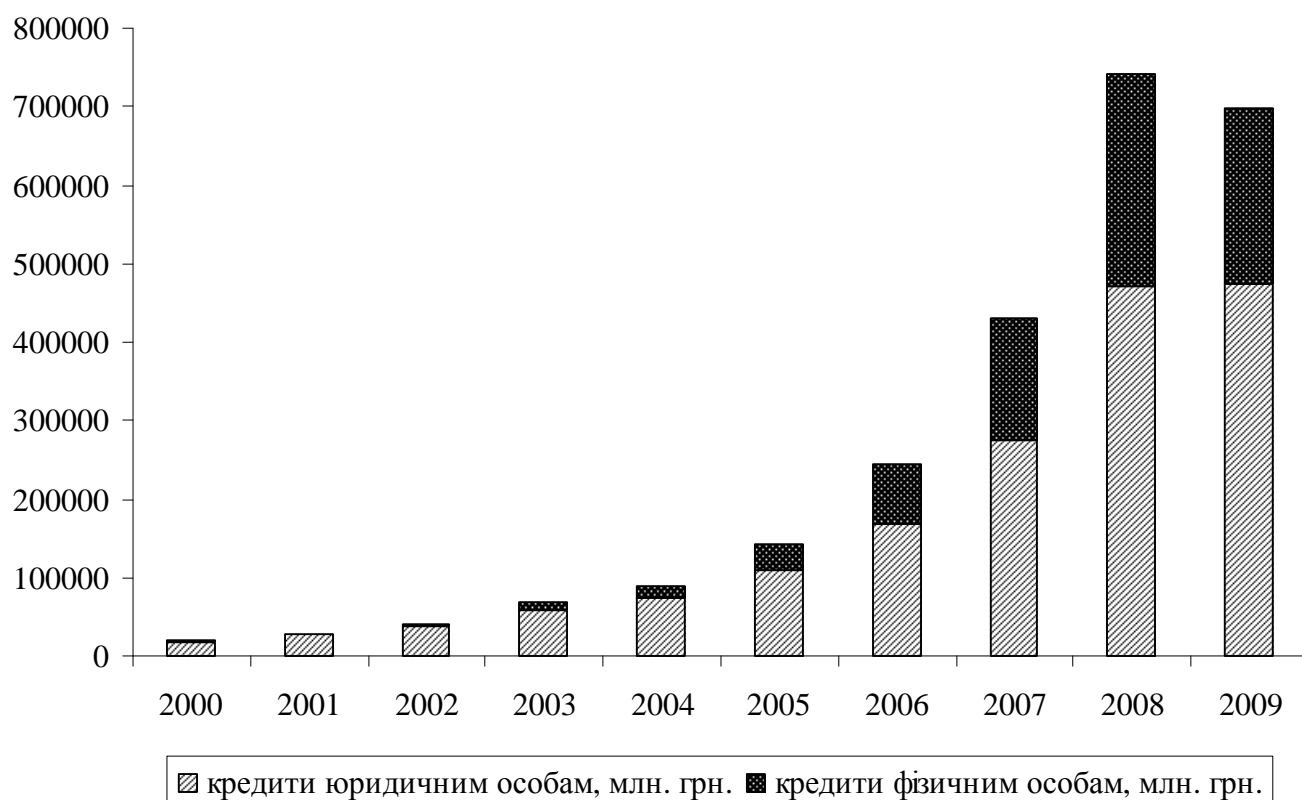


Рис.1.5. Обсяги кредитування юридичних та фізичних осіб банківської системи у 2000-2009 рр.

Складено за даними: [96]

кінцевому результаті впливало на умови банківських запозичень. За даними дослідження Standard&Poor's у 2007 році виявлено статистично значущий зворотний зв'язок між рівнем транспарентності та ставками синдікованих займів, що були залучені українськими банками [109, с.31].

Основним мотивом приходу іноземного капіталу стало отримання ринкових переваг за рахунок місткості та перспектив розширення українського банківського ринку [110, с.80]. За 2005-2008 рр. кількість банків із іноземним капіталом зросла з 19 (на 01.01.2005 р.) до 53 (на 01.01.2009 р.), частка іноземного капіталу в статутному капіталі банків збільшилася із 9,6% до 36,7% відповідно. Входження іноземних інвесторів на банківський ринок спричинило значущі зміни у розвитку корпоративного управління. По-перше, типовими контролюючими власниками банків, окрім промислових груп, стали іноземні фінансові установи. По-друге, присутність іноземних банків зумовила масовий попит іноземних інвесторів не

тільки на банки, але й на інші компанії вітчизняного ринку. Успішні приклади вітчизняних компаній зумовили підготовку банків до IPO на міжнародних ринках.

Отже, на даному етапі основні тенденції розвитку банківської діяльності зумовили суттєві зміни у ставленні до впровадження стандартів корпоративного управління. На відміну від попередніх етапів, інтерес вітчизняних власників змістився з утримання контролю над власністю до залучення капіталу для розвитку банківського бізнесу. Корпоративне управління розглядається власниками як захід щодо залучення та зниження вартості фінансових ресурсів, підготовки до продажу цінних паперів на публічному ринку. З іншого боку, підвищився інтерес зарубіжних кредиторів та інвесторів щодо корпоративної практики в банках. У зв'язку із зростанням попиту міжнародних інвесторів МФК та Standard&Poor's уперше починають серію досліджень банківської практики корпоративного управління. У 2005-2007 рр. МФК проводить проект „Корпоративне управління в банківському секторі України”, послугами якого скористалися близько 70% українських банків. У пілотних програмах проекту взяли участь 6 вітчизняних банківських установ [111].

Появу іноземних фінансових установ в якості власників українських банків, за загальною думкою, пов'язують із засвоєнням нової корпоративної культури. А. В. Верніков на російському прикладі визначає демонстраційний ефект у тому, що прийнята в іноземних банках практика корпоративної поведінки поступово поширюється та добровільно приймається тими російськими банками, які вступають із ними у взаємодію на фінансовому ринку [112, с. 17]. Однак відкритим залишається питання, наскільки такі власники зацікавлені у впровадженні формальних механізмів корпоративного управління на рівні українських дочірніх структур.

У зв'язку з різким підвищення інтересу учасників фінансового ринку регулюючі органи активізують діяльність щодо вдосконалення корпоративного управління. У 2006-2007 рр. приймається ряд законодавчих та нормативно-правових документів, що частково врегулювали питання форми власності та розкриття інформації. Першим кроком зміни політики банківського регулювання стало затвердження у вересні 2006 р. змін до Закону України „Про банки та банківську

діяльність” у частині зобов’язання банків до реорганізації в акціонерні товариства [113]. ДКЦПФР у грудні 2006 року прийняла „Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів” та організувала роботу двох офіційних сайтів для загального доступу до звітності емітентів [114]. Наступним кроком стало прийняття НБУ у березні 2007 року „Методичних рекомендацій щодо вдосконалення корпоративного управління в банках України” [115]. Діяльність регулюючих органів сприяла поліпшенню корпоративного управління, хоча не була головним стимулом для банків.

Четвертий етап – жовтень 2008 р. – по теперішній час. Сучасний етап розвитку корпоративного управління в банках зумовлений розгортанням фінансової кризи в Україні з жовтня 2008 року. Зовнішнім чинником кризи стала світова фінансова криза, серед основних причин якої визначають недоліки управління ризиками та пруденційного регулювання при стрімкому впровадженні продуктів сек’юритизації [116]. В Україні значущу роль зіграли внутрішні чинники. Серед основних причин української банківської кризи треба назвати:

1. Надмірне залучення банками зовнішніх запозичень, передусім короткострокових. Зростання зовнішніх запозичень зумовлено в більшості трансфертними платежами іноземних фінансових установ українським дочірнім структурам. Значні обсяги зовнішніх запозичень мали наслідком кризу ліквідності при згортанні світового ринку міжбанківського кредитування.

2. Активізація банківського кредитування, що у кризовий період мала наслідком різке падіння якості активів, масове незаплановане формування резервів за кредитними операціями за рахунок прибутку та капіталу.

3. Традиційно високий рівень кредитування в іноземній валюті. Середня частка банківських кредитів, виданих резидентам, у загальному обсязі кредитування за період 2005-2008 рр. склала 50,5%. Кредитування в іноземній валюті забезпечувалося зовнішніми запозиченнями. Проте, у період кризи стрімка девальвація національної валюти на 60% зумовила значні втрати банків від розв’язання валютних ризиків та ризиків неплатежів.

На сучасному етапі банківська діяльність супроводжується низкою проблем корпоративного управління [117]. По-перше, наслідком банківської кризи стало загострення проблеми капіталізації. За 2009 р. власний капітал банків зменшився на 3,4%, чистий збиток склав 31,5 млрд. грн.. Під час кризи власники банків були змушені вирішувати питання докапіталізації в жорстких межах державного регулювання. За вимогами МВФ та НБУ було проведено діагностичне обстеження всіх банків та для банків I та II групи класифікації визначено потребу в додатковому капіталі. За підсумками 2009 р. банки I та II групи забезпечили зростання власного капіталу на 1,03% до 96,9 млрд. грн..

По-друге, під час кризи спостерігається загострення корпоративних конфліктів. Основними конфліктогенними чинниками є: вирішення акціонерами питань щодо збільшення статутного капіталу; активізація незаконних заходів ворожого поглинання (рейдерства); криза довіри населення до банків тощо. Наприклад, розв'язання інформаційних атак на банки Промінвестбанк та КБ „Надра” істотно посилює фінансові проблеми банків та викликало паніку вкладників.

По-третє, зростання кількості проблемних банків. У 2009 році у 16 банках працювали тимчасові адміністрації, за участю держави рекапіталізовано АТ „Родовід Банк”, АБ „Укргазбанк” та АКБ „Київ”. На початку 2010 року НБУ прийняв рішення про ліквідацію ТОВ „Укрпромбанк”. Стан проблемних банків характеризується значними обсягами безнадійних кредитів, припиненням обслуговування платежів, збитковими фінансовими результатами та втратою власного капіталу. Сьогодні державна підтримка проблемних банків має низку проблем. По-перше, це недоцільність вкладання державних коштів в банки через значне зростання державного боргу та відсутність можливостей окупності інвестицій. По-друге, неспроможність чинних процедур ліквідації забезпечити законні інтереси вкладників в умовах обмеженості коштів Фонду гарантування вкладів фізичних осіб.

Поточна банківська криза в Україні була зумовлена недоліками корпоративного управління, а саме: недієздатністю контролю зі сторони власників

та наглядових рад банків за управлінням ризиками в умовах нарощування кредитування та залежності від зовнішніх запозичень; недостатнім рівнем капіталізації при занижених вимогах щодо видачі кредитів; великою кількістю кишенькових банків, орієнтованих на обслуговування окремих підприємств та галузей; відставанням системи пруденційного регулювання за розвитком ринку; нерозвиненістю інституційних засад підтримки проблемних банків у період кризи.

Під час кризи в сфері корпоративного управління в банках було проведено такі заходи державного регулювання:

1. Постановою правління НБУ № 421 від 22.07.2009 р. № 421 заборонено збитковим банкам виплачувати дивіденди акціонерам, бонуси, премії та інші додаткові матеріальні винагороди працівникам; надавати нові кредити та гарантії інсайдерам [118];
2. Внесено зміни до Закону України „Про банки і банківську діяльність” від 24.07.2009 р. № 1617-VI, основні з яких стосуються способів реорганізації банку; визначення відповідальності керівників та власників істотної участі; розширення повноважень тимчасової адміністрації [119].

Сьогодні корпоративне управління розглядається стейкхолдерами як значущий механізм впливу та контролю за фінансовим станом банків. Удосконалення корпоративного управління в банках України потребує вирішення таких завдань: усунення формалізму та забезпечення ефективного контролю наглядових рад за чинними системами управління ризиками та внутрішнього контролю в банках; підвищення вимог до корпоративного управління з боку НБУ; посилення відповідальності власників та вищого керівництва у разі неплатоспроможності банків.

Отже, аналіз тенденцій розвитку банків України дає змогу виділити етапи розвитку корпоративного управління за ознаками інтересів стейкхолдерів щодо впровадження стандартів управління (рис 1.6). На формування особливостей корпоративного управління істотно вплинули процеси становлення банківської системи у 1990-ті роки. Це визначилось у тенденціях щодо формування закритої та непрозорої структури власності, обмеженості операцій на обслуговуванні інтересів



Рис. 1.6. Етапи розвитку корпоративного управління в банках України

промислових груп. На перших етапах розвитку основною мотивацією власників було збереження контролю, а отже, негативне ставлення до застосування формальних механізмів корпоративного управління. Починаючи з 2005 року, в умовах входження іноземних банків та розвитку нових напрямків діяльності створюються об'єктивні стимули щодо вдосконалення корпоративної практики відповідно до міжнародних норм. Стимули зумовлено як появою нових власників – іноземних фінансових установ, так й кардинальною зміною інтересів вітчизняних власників, які розглядають корпоративне управління як захід щодо залучення капіталу для розширення бізнесу. Наслідки поточної кризи висувають нові вимоги учасників до корпоративного управління. На сучасному етапі подальші заходи

розвитку корпоративного управління в банках залежать від інтересів трьох ключових груп: акціонерів, зарубіжних інвесторів та регулюючих органів.

Висновки до Розділу 1

На основі критичного аналізу праць зарубіжних та вітчизняних учених дисертантом зроблено висновок про те, що вивчення теоретичних засад корпоративного управління потребує системного підходу, який дозволяє широко та комплексно дослідити його сутність та механізми. У вивченні корпоративного управління як системи необхідно чітко визначати її структурні елементи: об'єкт, суб'єкти, цілі та механізми корпоративного управління. Об'єктом корпоративного управління є корпорація. Суб'єктами виступають коло зацікавлених осіб (стейкхолдерів), які мають взаємні інтереси та суттєво впливають на діяльність корпорації. Загальною проблемою корпоративного управління є конфлікти інтересів менеджерів, акціонерів та інших стейкхолдерів, що можуть негативно відображатися на ефективності діяльності у реалізації корпоративних цілей. Отже, цілями системи корпоративного управління є: економічна ефективність; захист та узгодження інтересів стейкхолдерів. У вирішенні проблеми корпоративного управління суб'єктами застосовуються механізми, дію яких направлено на взаємний контроль та зниження конфліктів інтересів задля забезпечення ефективності. Аналіз наявних теоретичних підходів до вивчення сутності корпоративного управління дозволив дисертанту сформулювати власне визначення даного поняття як системи взаємовідносин між менеджерами, акціонерами та іншими зацікавленими особами корпорації, що визначає: 1) механізми узгодження їх інтересів при формуванні корпоративних цілей; 2) організацію контролю за ефективністю діяльності у досягненні корпоративних цілей.

Корпоративне управління в банках має свої особливості, які пов'язано з широким колом стейкхолдерів та ускладненістю їх інтересів по відношенню до ризиків. Ключовими стейкхолдерами банків є менеджери, акціонери та регулюючі органи, що представляють інтереси вкладників та кредиторів. У вирішенні конфліктів інтересів у корпоративному управлінні в банках найбільш дієвим є внутрішній механізм – наглядова рада. Виходячи із особливостей корпоративного

управління, наглядова рада повинна представляти інтереси не тільки акціонерів, але й інших стейкхолдерів, насамперед регулюючих органів. Наглядова рада банку несе відповідальність за ефективний контроль за управлінням ризиками, що вимагає розширення повноважень ради у виконанні функцій контролю.

Аналіз та логічне узагальнення положень теорій корпоративного управління щодо діяльності наглядових рад (рад директорів) дозволили дисертанту визначити їх ключові характеристики. По-перше, за ознакою управлінських дій визначено дві основні функції наглядових рад: стратегічну, що полягає у формуванні стратегії відповідно до інтересів стейкхолдерів; та контрольну, що полягає у контролі за реалізацією стратегії відповідно до інтересів стейкхолдерів. По-друге, для банків важливе значення має формування такого складу та структури рад, що забезпечить реальний захист інтересів усіх стейкхолдерів. Тому обов'язковим є включення у ради директорів, які є незалежними по відношенню до всіх стейкхолдерів та неохочими до ризиків. Контроль з боку незалежних рад банків є затребуваним не тільки за умов домінування міноритарних акціонерів, а й при сформованому корпоративному контролі з боку мажоритарних власників.

Особливості корпоративного управління в банках зумовлюють необхідність розроблення концептуального підходу до його оцінки на основі аналізу індивідуальних інтересів ключових стейкхолдерів. Корпоративне управління повинно забезпечувати оптимізацію та баланс інтересів стейкхолдерів. Отже, оцінку ефективності корпоративного управління необхідно проводити за допомогою показників, що є оптимальними для стейкхолдерів. В оцінці корпоративного управління фундаментальним чинником є структура власності. За умов концентрованої власності організація корпоративного управління визначається домінуючими власниками. З точки зору пошуку балансу інтересів, важливе значення має виявлення чинників, що стимулюють власників удосконалювати корпоративну практику. Водночас структура власності є внутрішнім механізмом корпоративного управління, який за оптимальними критеріями може позитивно впливати на результати діяльності банку відповідно до інтересів інших неконтролюючих осіб. З урахуванням сформованого наукового досвіду

запропоновано оцінювати корпоративне управління у двох вимірах: впливу структури власності на корпоративне управління; впливу корпоративного управління на ефективність банківської діяльності.

На основі аналізу та узагальнення наукових підходів до трактувань понять „якість” та „ефективність” в оцінці корпоративного управління запропоновано власне тлумачення поняття якості корпоративного управління в банку. Якість корпоративного управління в банку визначено як ступінь відповідності сукупності власних характеристик внутрішньої підсистеми корпоративного управління до вимог захисту цілей та інтересів стейкхолдерів задля забезпечення довгострокового розвитку банку. Дане трактування сприяє розумінню якості корпоративного управління з точки зору оцінки механізмів, що застосовуються в банку, прийнятим вимогам. Ефективність є однією із характеристик якості корпоративного управління, під якою автор розуміє як результативність, так і доцільність заходів удосконалення корпоративної практики.

Розроблення теоретичних та практичних засад корпоративного управління в банках потребує вивчення національних особливостей розвитку банківської системи країни. Аналіз тенденцій розвитку банків України за ознаками змін інтересів стейкхолдерів щодо впровадження стандартів корпоративного управління дозволив дослідити особливості та визначити періодизацію його розвитку. Запропонована періодизація дозволяє обґрунтувати чинники вдосконалення корпоративного управління з позиції інтересів контролюючих стейкхолдерів банків та на цій основі оцінити потенціал подальшого розвитку відповідно до міжнародних норм та стандартів.

Основні положення розділу висвітлено в наукових працях автора: [20; 75; 91; 93; 116; 117].

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В БАНКАХ УКРАЇНИ

2.1. Структура власності та формування корпоративного контролю в банках України

В оцінці перспектив розвитку корпоративного управління в українських банках визначальним чинником є особливості формування структури власності. На початку становлення банківської системи визначилися специфічні риси власності, такі як непрозорість та висока концентрація. Відповідно до висновків МФК [108, с.7-8] та Standard&Poor's [98, с.2] дані особливості стримують розвиток та інвестиційну активність українських банків. Висока концентрація власності є інструментом корпоративного контролю та захисту власності для домінуючих акціонерів. Разом з тим невирішеною залишається проблема захисту прав міноритарних інвесторів.

У покращенні корпоративного управління в банках загальноприйнятою є думка про позитивну роль іноземних інвесторів. У період із 2006 року і донині відбувається трансформація структури власності українських банків із вітчизняної на іноземну. Науковці В.М. Геєць, Ф.І. Шпіг, В.І. Міщенко, О.А. Сугоняко, О.О. Чуб та ін. досліджують питання щодо наслідків впливу іноземного капіталу на ефективність банків чи банківської системи в цілому. Фокус питань полягає у протиріччі економічних інтересів іноземних акціонерів та держави. Водночас з точки зору заінтересованості нових власників у вдосконаленні корпоративного управління залишається недослідженим питання впливу процесу зміни структури власності на формування корпоративного контролю в банках.

У дослідженні стану корпоративного управління в банках України та розробленні рекомендацій щодо його вдосконалення необхідно передусім проаналізувати динаміку структури та концентрації власності. Потребують відповіді

питання, яким чином структура власності та корпоративний контроль, що формується в банках, визначають позицію домінуючих власників щодо впровадження міжнародних стандартів корпоративного управління.

В еволюції власності українських банків необхідно виділити період масового приходу іноземних інвесторів. Зміни в структурі власності банків супроводжуються змінами практики корпоративного управління. Водночас для вітчизняних банків та їх власників в умовах експансії іноземних фінансових установ постає гостра необхідність посилення корпоративного контролю та змін у стратегічних планах банківського бізнесу.

В межах дисертаційного дослідження проведено аналіз банків, що за розміром активів віднесено до I – III груп класифікації НБУ на 2010 рік (усього 58 банків, окрім Укрпромбанку, що знаходиться в процесі ліквідації) [120]. Динаміку структури власності банків досліджено за період з 01.01.2007 року станом на 01.01.2010 року. В аналізі в якості показника концентрації власності використано частку найбільшого власника істотної участі за даними прямої участі.

Аналіз динаміки структури та концентрації власності банків за досліджуваний період приводить до таких результатів. По-перше, висока концентрація власності залишається загальною рисою для банків незалежно від розміру бізнесу (рис. 2.1). Треба відмітити, що банки I групи відрізняються відсутністю власників істотної участі, пакет акцій яких не перевищує 25%. Половина найбільших банків контролюється одним власником, що володіє пакетом більше 90% акцій. Інші найбільші банки мають 2-3 власники істотної участі, що спільно контролюють банки. II група банків відрізняється найбільшою часткою банків (68%), один власник яких володіє пакетом більше 90% акцій. Для 38% банків III групи характерно відсутність власників істотної участі або наявність найбільших власників із значними та блокуючим пакетом. Разом з тим, у переважній більшості банків III групи пакет найбільшого власника перевищує 50% акцій.

По-друге, за досліджуваний період спостерігається тенденція зростання показника концентрації власності в банках (додаток Б). Станом на початок 2010 року середня частка найбільшого власника за вибіркою банків зросла до 74,9% (без

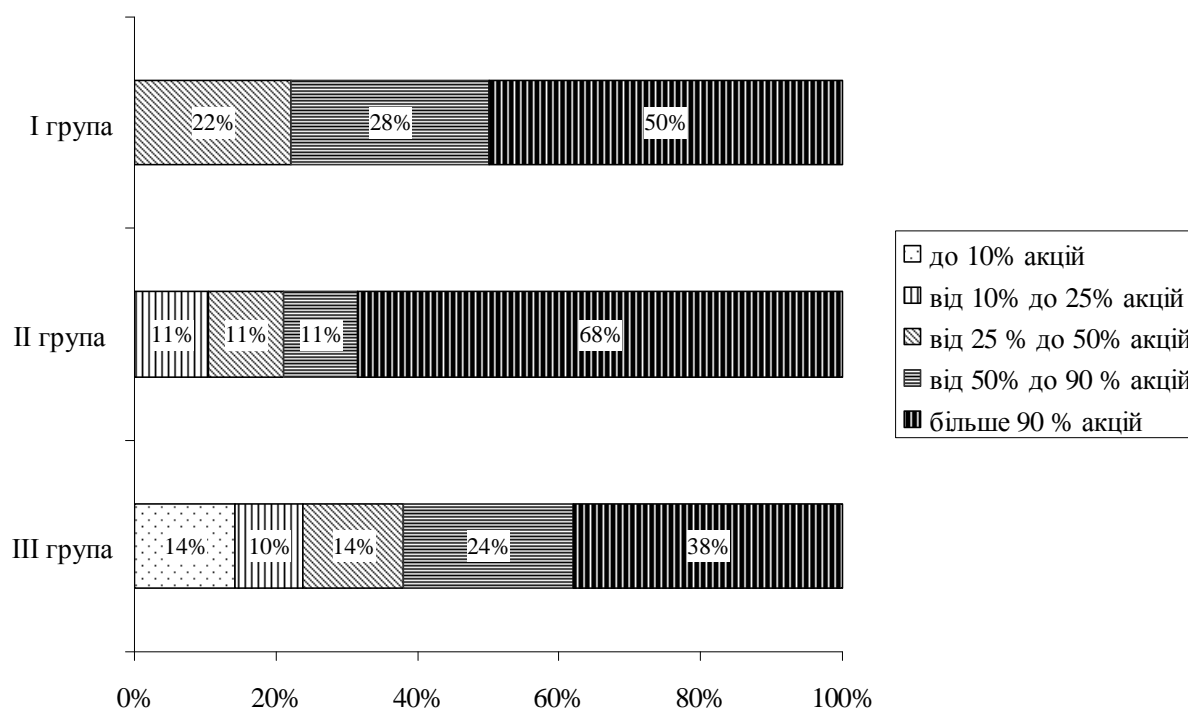


Рис. 2.1. Розподіл банків I – III груп класифікації НБУ за рівнем концентрації власності станом на 01.01.2010 р.

Складено за даними: [96]

урахування опосередкованого володіння). Темп приросту показника за останні три роки склав 33,0%, що свідчить про значну інтенсивність процесу концентрації власності в банках.

По-третє, існують відмінності між рівнем концентрації власності, характерним для різних типів власників банків (рис.2.2). На початок 2010 року 45% банків вибірки належать іноземним фінансовим установам, частка яких у статутному капіталі є найбільшою порівняно з іншими типами приватних інвесторів та зберігається на рівні 85,7 – 89,9%. До власників банків – інших юридичних осіб віднесені нефінансові компанії – резиденти, що є структурами з управління фінансовими активами промислових груп. Також типовими власниками банків є офшорні компанії – підприємства, зареєстровані у безподаткових країнах, які не ввійшли до списку КМУ, або в країнах із пільговим оподаткуванням [181]. Офшорні компанії використовуються у підприємницьких схемах із метою відмивання коштів

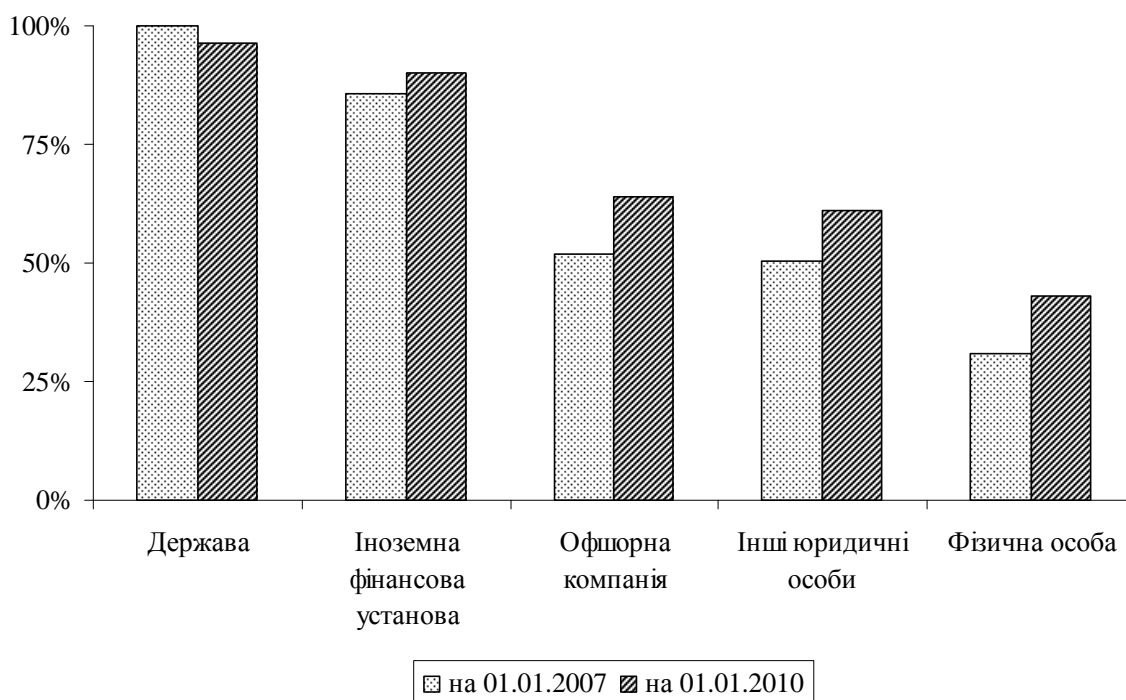


Рис.2.2. Середня частка найбільшого власника в статутному капіталі банків
I – III груп класифікації НБУ

Власна розробка автора. Складено за даними: [96; 121-180]

та зменшення податків, забезпечуючи при цьому повну конфіденційність та анонімність реальних власників. Середня частка юридичних осіб–резидентів та офшорних компаній у статутному капіталі банків має тенденцію до зростання та на початок 2010 року перевищує 60%. Банки, де найбільшими власниками є фізичні особи (на початок 2010 року – 14% вибірки), відрізняються середнім рівнем концентрації власності.

Треба відмітити, що період поточної фінансової кризи в Україні характеризується суттєвим збільшенням участі держави в капіталі банків. У 2009 році у результаті проведення програми рекапіталізації проблемних банків держава стала власником ще 3 банківських установ: АТ „Родовід Банк”, АБ „Укргазбанк” та АКБ „Київ”. Так було вирішено проблеми банків щодо виплат за зобов’язаннями перед вкладниками та іншими кредиторами.

По-четверте, значна інтенсивність концентрації власності пов’язана із двома основними подіями: продажем банків та перерозподілом часток володіння між

власниками. Як правило, перерозподіл володіння між існуючими власниками не призводить до суттєвого зростання показника концентрації. З іншого боку, у процесі продажу банків, що належали вітчизняним інвесторам, спостерігається суттєва консолідація частки в руках нових власників - іноземних фінансових установ.

Наступним етапом аналізу є оцінка впливу продажу банків іноземним інвесторам на показник концентрації власності. Результати дослідження доводять, що прихід іноземних фінансових установ став чинником концентрації акціонерної власності в банках (рис.2.3). За останні роки іноземні фінансові установи входили на вітчизняний ринок шляхом придбання щонайменш контрольного пакету акцій

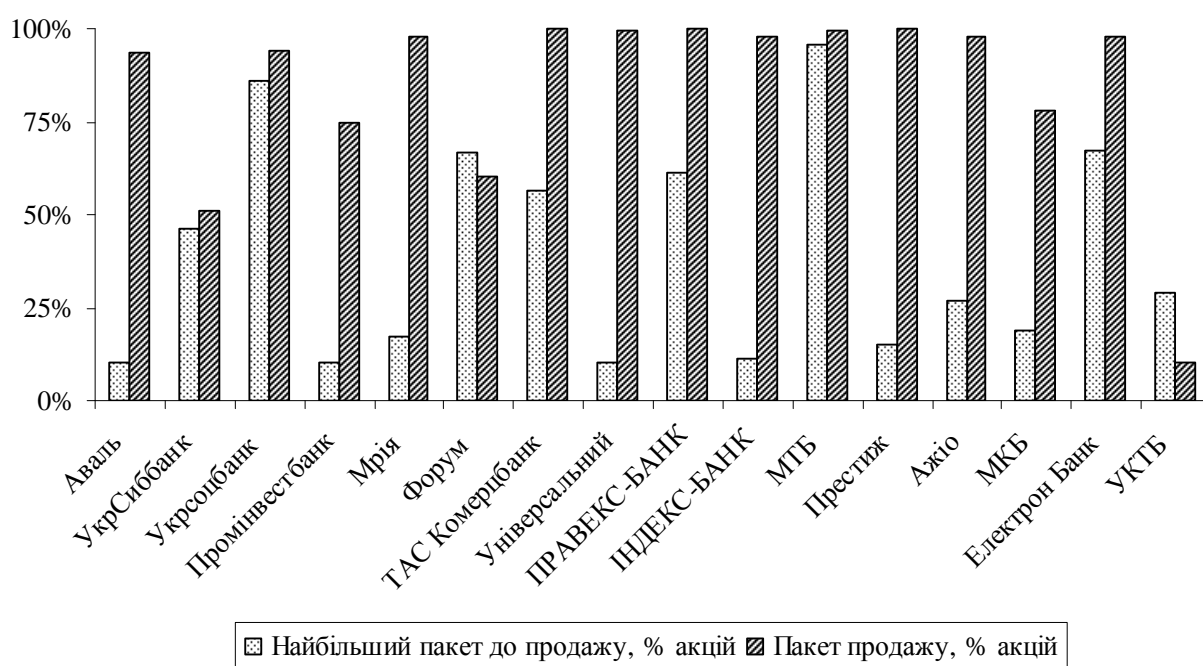


Рис. 2.3. Частки найбільших власників у статутному капіталі банків, придбаних іноземними фінансовими установами, до та після продажу ¹

Складено за даними: [125-128, 131, 134, 136, 141, 145, 146, 154, 156, 163, 165, 166, 170, 180]

Примітка. Частку UniCredit Bank Austria AG в статутному капіталі АКБ „Укросоцбанк” наведено за даними прямого та опосередкованого володіння за умовами продажу банку. Пакет продажу за угодою придбання ВАТ „МТБ” банком Marfin Popular Bank наведено за даними опосередкованого володіння. За умовами угоди Marfin Popular Bank придбано 100% акцій двох офшорних компаній – номінальних власників ВАТ „МТБ”, загальна частка яких до продажу складала 86,2%.

діючого банку. У результаті продажу відбувалася значна концентрація власності. У тих банків, у яких до продажу був формально відсутній власник блокуючого пакету, пакет продажу склав більше 90% акцій. Не виключенням стали угоди продажу банків МКБ (2007) та Промінвестбанку (2009). Після продажу у результаті додаткових емісій у володінні нових власників зосереджено 99,6% та 93,8% акцій відповідно [128; 182].

Іншою тенденцією, характерною для іноземних банків, є зміна стратегічного інвестора. В умовах обмежених можливостей залучення внутрішніх портфельних інвестицій колишні власники воліють вийти з бізнесу шляхом перепродажу банку іншим іноземним установам.

Окрему увагу заслуговує ВАТ „БТА Банк” (Україна), правонаступник ВАТ „Український кредитно-торговий банк”. Іноземним власником та стратегічним партнером банку у 2006 році став АТ „БТА Банк” (Казахстан), придбавши міноритарний пакет 9,95% акцій. До останнього часу банк офіційно не мав власників істотної участі. Однак збільшення пакету іноземного власника до 49,9% на початок 2009 року не забезпечило необхідний рівень контролю над банком. У 2009 році розгорнувся корпоративний конфлікт між менеджментом та акціонером щодо внесення змін у реєстр власників без відома казахського власника. Станом на 22 квітня 2010 року АТ „БТА банк” відновив частку володіння 49,9% акцій [183; 184].

Тип власників є визначальним чинником впливу на подальший розвиток банків. Виходячи із цілей та мотивацій домінуючих власників, визначається конфігурація власності та тип корпоративного контролю. У дослідженні проведено порівняльну оцінку рівня корпоративного контролю у розрізі банків, що належать різним типам власників. Банки класифіковано на вітчизняні та іноземні за формальним критерієм – типом найбільшого власника. Тобто під іноземними банками розуміємо банки, найбільший власник яких є іноземною фінансовою установою. З метою коректної оцінки рівня корпоративного контролю в банках використано дані прямої та опосередкованої участі за наявності офіційної інформації НБУ станом на початок 2010 року.

Серед приватних власників банків найвищий показник концентрації власності характерний для іноземних фінансових установ (рис.2.4). Висока концентрація

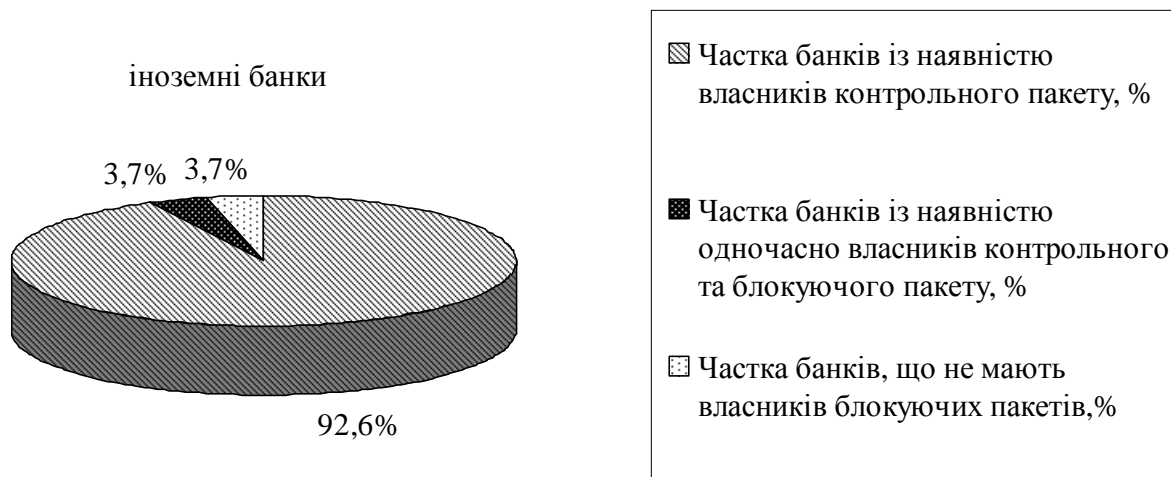


Рис. 2.4. Наявність контрольного та блокуючого пакетів акцій у власників іноземних банків станом на 01.01.2010 року

Власна розробка автора. Складено за даними: [96]

власності використовується іноземцями як засіб захисту та легітимізації прав власності в умовах нерозвинених зовнішніх механізмів корпоративного управління. Закріплюючи майнові права власності, іноземні власники таким чином формують важелі корпоративного контролю. Про це свідчить розповсюдження контрольних пакетів акцій в іноземних банках. На початок 2010 року у 92,6% іноземних банків вибірки наявний єдиний контролюючий акціонер. Як правило, іноземні власники прямо володіють пакетом більше 75% акцій, що дозволяє їм одноосібно проводити загальні збори акціонерів та приймати рішення з будь-яких питань. В іншому разі (3,7% іноземних банків) іноземні інвестори зберігають паритет у володінні та укладають додаткові угоди з українськими власниками задля підтримки та збалансування інтересів.

На відміну від іноземних банків, тільки для 42,3% вітчизняних банків характерне домінування єдиного власника через володіння контрольним пакетом акцій (рис. 2.5). Ту саму частку складають банки, що мають тільки власників

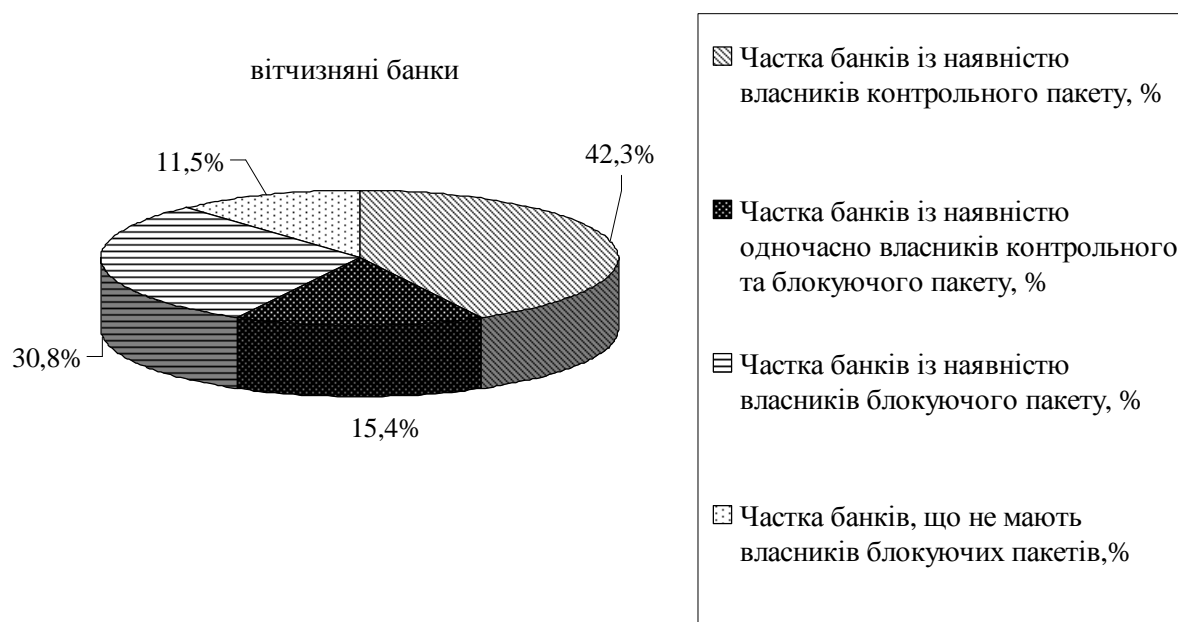


Рис. 2.5. Наявність контрольного та блокуючого пакетів акцій у власників вітчизняних банків станом на 01.01.2010 року

Власна розробка автора. Складено за даними: [96]

блокуючих пакетів чи не мають їх взагалі. Серед вітчизняних банків 15,4% мають одночасно із контролюючим власником другого великого акціонера. Отже, реальним власникам достатньо володіти меншим пакетом акцій для забезпечення контролю над банком. Це може свідчити про використання власниками додаткових неформальних інструментів контролю, окрім прямого майнового володіння. До таких інструментів можна віднести безпосередню участь великих акціонерів в управлінні; захист власності через створення управлінських структур, у тому числі офшорних компаній; призначення органів управління виключно із представників контролюючих власників та інші.

Статус державних банків із стовідсотковою участю держави у статутних капіталах затверджено чинним законодавством. На початок 2010 року державними

залишаються два банки – Укрексімбанк та Ощадбанк. При цьому питання щодо стратегії відновлення функціонування рекапіталізованих за участю держави банків залишається в процесі обговорення уряду та НБУ. Виходячи із правових та економічних особливостей участі держави в управлінні державними та рекапіталізованими банками, а також їх незначної присутності в банківській системі, ці банки було вилучено із подальшого аналізу дисертаційної роботи.

У дослідженні формування корпоративного контролю варто враховувати обмеженість використання показника – частки власника істотної участі. За наявності тільки кількісних даних залишаються невідомими фактичні взаємозв'язки акціонерів, а також між акціонерами та керівництвом банків. Особливо це стосується банків, у яких найбільшими власниками є юридичні особи. Тому оцінка рівня контролю може бути заниженою.

На основі аналізу показників рівня концентрації власності та контролю, характерних для різних типів власників, можна зробити такі висновки. Серед контролюючих власників визначено три групи: вітчизняні приватні інвестори, іноземні фінансові установи та держава. У формуванні корпоративного контролю в банках спостерігаються дві основні тенденції. По-перше, середній розмір пакету акцій вітчизняних власників нижчий, ніж в іноземних. По-друге, наявність власників блокуючих пакетів акції характерна тільки для вітчизняних банків. Майже у половині вітчизняних банків спостерігається середній та низький рівень концентрації власності. Проте даний рівень концентрації власності компенсується тісними родинними та діловими зв'язками власників істотної участі. Так, банки із середнім рівнем концентрації налічують у середньому 2 – 3 власники істотної участі. Щодо 11,5% банків, які не мають блокуючих акціонерів, в умовах нерозвинених зовнішніх механізмів контролю можна припустити сформований внутрішній висококонцентрований контроль.

Отже, для українських банків визначено три типи корпоративного контролю: концентрована власність іноземних фінансових установ, концентрована власність вітчизняних приватних інвесторів, концентрована державна власність. При цьому позиція іноземних інвесторів в умовах високого рівня концентрації власності

забезпечує їм статус інсайдерів на рівні вітчизняних власників. За умови прямого володіння в середньому 89,98 % акцій банку, іноземні акціонери можуть одноосібно вирішувати будь-які питання діяльності банку, призначати та жорстко контролювати керівництво.

Даний висновок є дуже важливим у дослідженні подальшого розвитку корпоративного управління. Адже за умови сформованого висококонцентрованого контролю власники мають достатньо важелів впливу на прийняття ключових рішень у банках, окрім механізмів корпоративного управління. Якщо власниками розглядаються плани публічних запозичень, можна очікувати впровадження заходів удосконалення корпоративної практики.

2.2. Особливості діяльності наглядових рад банків в умовах концентрованої власності

Проблеми вдосконалення корпоративного управління для українських банків стають гостро актуальними при вирішенні двох стратегічних завдань: корпоративного фінансування та пошуку стратегічного інвестора. З боку інвесторів, передусім іноземних, ставляться вимоги щодо впровадження міжнародних стандартів управління. Особливу увагу привертає наглядова рада як механізм захисту інтересів як контролюючих, так і сторонніх інвесторів.

У теорії корпоративного управління характеристикам наглядових рад (рад директорів) приділяється велика увага зарубіжними науковцями Б. Трікером, К. Далтоном, Б. Байзингером, С. Багатом, Дж. Конджером та ін. Автори досліджують питання оптимального складу та структури, визначення функцій та незалежності рад від менеджменту, які залишаються проблемними у практиці розвинених країн. У вітчизняній науці дані питання недостатньо досліджені. Це можна пояснити слабким розвитком та невідповідністю чинної практики роботи рад принципам, що сформовані на міжнародному досвіді. Наприклад, О.М. Костюк,

аналізуючи кодекси корпоративного управління українських банків, робить висновок, що кодекси є недостатньо ефективними у впровадженні в діяльність наглядових рад міжнародних стандартів [185, с.27].

Необхідно відмітити, що наукові дослідження обов'язково спираються на відмінності в законодавчих системах країн щодо складу та функцій даного органу управління. Ці відмінності зумовлюють використання різних понять „рада директорів” (у країнах англосаксонського права) та „наглядова рада” (у країнах континентального права). Чинним Законом України „Про акціонерні товариства” від 17.09.2008 року № 514-VI затверджено поняття „наглядова рада” [69, с.2]. При цьому для банків Законом України „Про банки і банківську діяльність” від 07.12.2000 року № 2121-III введено поняття „спостережна рада” [68, с.37]. Ураховуючи, що Закон України „Про акціонерні товариства” був прийнятий пізніше та стосується всіх товариств незалежно від галузі економіки, у дисертаційному дослідженні по відношенню до банків України використовується поняття „наглядова рада”.

Слабкість національного фондового ринку та правових механізмів захисту інвесторів призводять до трансформації внутрішніх механізмів корпоративного управління, серед яких найбільш затребуваною стає концентрована власність. За результатами дослідження доведено існування основних типів корпоративного контролю в банках України: концентрована власність іноземних фінансових установ та концентрована власність вітчизняних приватних інвесторів. Внутрішня організація управління визначається домінуючими власниками. Тому структура власності, що формує тип корпоративного контролю, розглядається нами як передумова вдосконалення діяльності наглядових рад відповідно до міжнародних стандартів управління [186]. Задля розробки рекомендацій щодо вдосконалення корпоративної практики необхідно дослідити сучасні характеристики наглядових рад при різних типах корпоративного контролю в банках.

Аналіз діяльності наглядових рад проведено за період 2007 – 2009 рр. за вибіркою із 53 найбільших за розміром активів приватних банків, які віднесено до

I – III груп класифікації НБУ на 2010 рік (окрім Укрпромбанку). Вибірку на початок 2010 року склали 27 іноземних та 26 вітчизняних банків.

Висока концентрація власності значно впливає на характеристики складу наглядових рад. За даними вибірки у досліджуваному періоді спостерігається незначне зростання середньої кількості членів наглядових рад від 4-5 до 5-6 осіб (рис. 2.6 – 2.7). Таку тенденцію можна пояснити введенням у дію у 2009 році Закону України „Про акціонерні товариства”, яким затверджено обов’язковий склад рад відповідно до кількості акціонерів товариств.

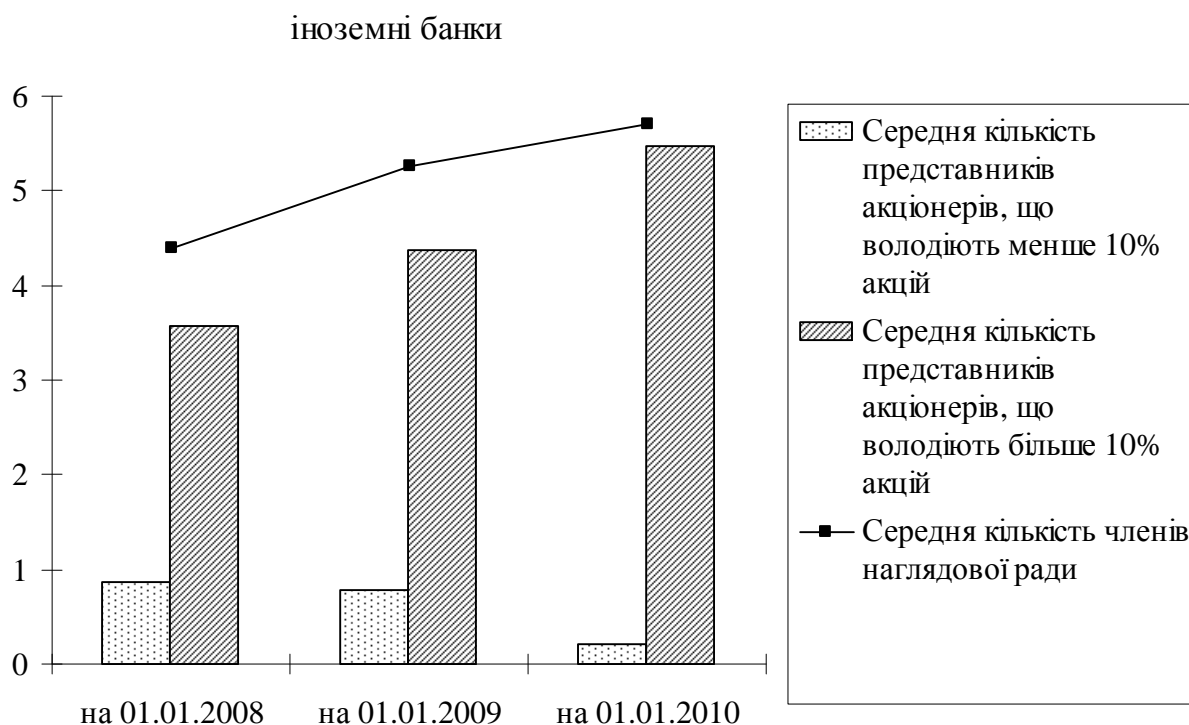


Рис. 2.6. Склад наглядових рад іноземних банків у 2007-2009 рр.

Складено за даними: [180; 187]

Існують значні розбіжності у середніх величинах складу рад іноземних та вітчизняних банків. Так, наглядові ради іноземних банків практично повністю формуються із представників власників істотної участі (материнських банків). При цьому протягом досліджувального періоду співвідношення між представниками власників істотної участі та представниками власників, що володіють менше 10%

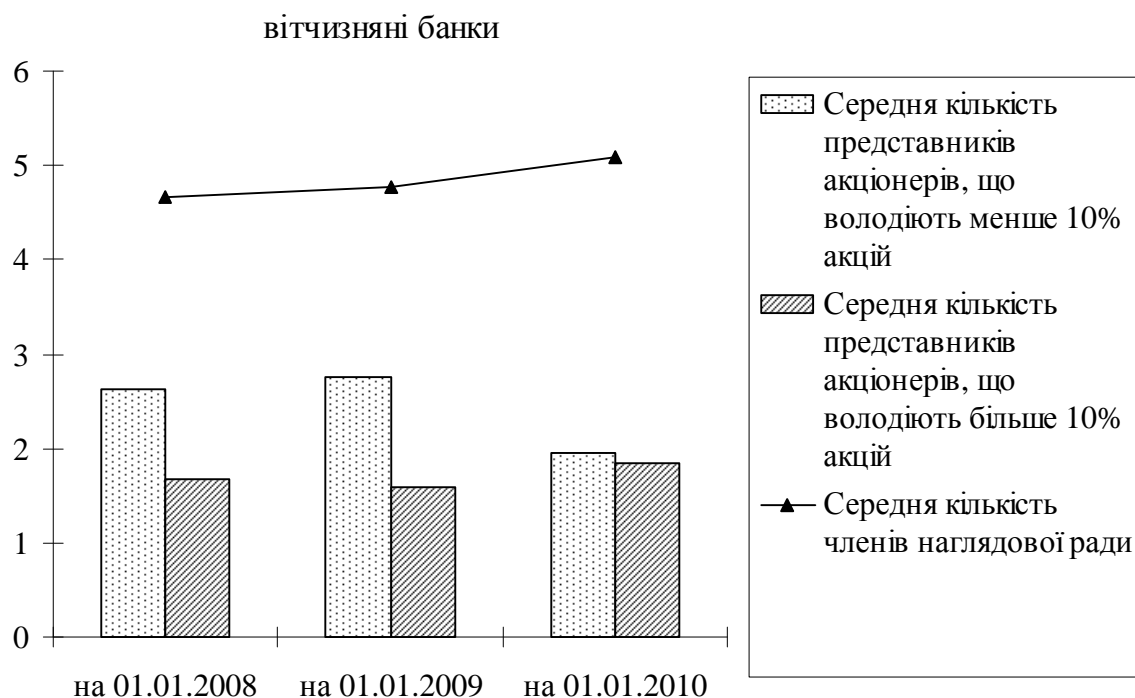


Рис. 2.7. Склад наглядових рад вітчизняних банків у 2007-2009 рр.

Складено за даними: [180; 187]

акцій, у складі наглядових рад значно зростає. Та, навпаки, у вітчизняних банках склад наглядових рад формується майже наполовину із представників власників істотної участі та представників власників, що володіють менше 10% акцій, із тенденцією щодо незначного збільшення останніх.

Відмінності динаміки та сучасного складу наглядових рад банків відповідають відмінностям показника концентрації власності, що характерний для різних типів власників. За результатами аналізу структури власності у підрозділі 2.1 виявлено значно вищий показник концентрації для іноземних банків (на початок 2010 року – 89,9%) порівняно з вітчизняними банками (на початок 2010 року в межах 43,0% – 63,9%). При цьому за останні роки у руках вітчизняних власників банків спостерігалось суттєве зростання концентрації власності.

Діяльність наглядових рад банків характеризує показник середньорічної кількості засідань (рис.2.8). Практика високої частоти засідань поширена у всіх банках та свідчить про активне залучення наглядових рад до загального

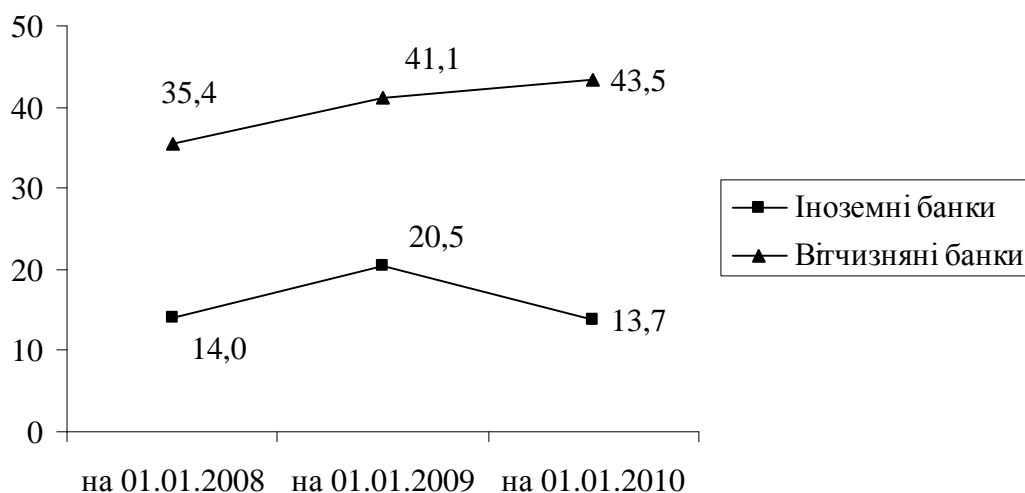


Рис. 2.8. Середньорічна кількість засідань наглядових рад іноземних та вітчизняних банків за останні три роки у 2007 – 2009 рр.

Складено за даними: [180; 187]

керівництва. Водночас треба зауважити, що регулярність проведення засідань рад вітчизняних банків у середньому до 3 – 4 разів на місяць ставить під сумнів наглядацьку роль таких рад та дотримання принципу щодо неприйняття участі в оперативному управлінні.

Особливу увагу привертає питання статусу голови наглядових рад банків. У всіх іноземних банків, які розкривають таку інформацію, посаду голови наглядової ради займає представник контролюючого власника (рис. 2.9). Як правило, іноземні

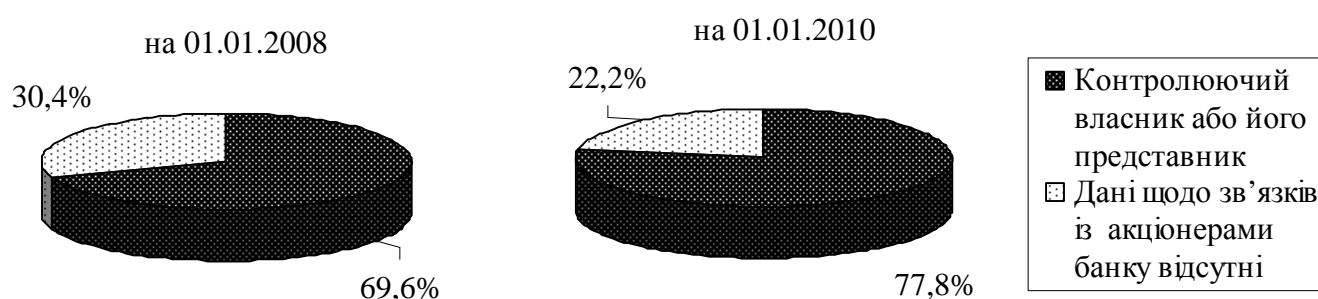


Рис. 2.9. Статус голови наглядових рад іноземних банків

Власна розробка автора. Складено за даними: [121-180; 187]

фінансові установи призначають головою ради українського дочірнього банку посадову особу – члена ради або правління материнського банку.

У вітчизняних банках ситуація інша (рис.2.10). На початок 2010 року у 32,0%



Рис. 2.10. Статус голови наглядових рад вітчизняних банків

Власна розробка автора. Складено за даними: [121-180; 187]

вітчизняних банків голова наглядової ради є контролюючим власником або його представником, та у 24,0% банків – власником істотної участі або його представником. Тільки в одному банку – ВАТ КБ „Надра” – протягом досліджуваного періоду до введення у 2009 році тимчасової адміністрації наглядову раду очолював незалежний директор.

За останні два роки статус голови наглядових рад як іноземних, так й вітчизняних банків практично не змінюється. Адже станом на 01.01.2010 р. середня кількість років, яку займають голови наглядових рад на даній посаді, складає 2,5 та 4,7 у іноземних та вітчизняних банках відповідно¹. Тривалість 2,5 роки для даної посади в іноземних банках можна пояснити коротким строком від придбання банків іноземними фінансовими установами, за чим відбувалося обов'язкове оновлення складу рад. Для вітчизняних банків характерна більша стабільність посади голови

Примітка. Розраховано автором за даними: [121-180; 187]

наглядової ради. Суттєвим недоліком треба відмітити високий показник банків, що не розкривають інформацію про осіб, які займають посаду голови ради, та їх зв'язок із власниками.

Хоча НБУ рекомендує банкам формувати склад наглядових рад щонайменш із 25% незалежних директорів, протягом 2007-2009 рр. незалежні директори були присутні лише в трьох банках: ВАТ КБ „Надра”, ПАТ „Кредитпромбанк” та ПАТ „Мегабанк”. Практична відсутність у складі рад незалежних директорів свідчить про невідповідність даного органу управління своїй ролі як представника інтересів не тільки домінуючих власників, але й широкого кола стейкхолдерів.

Удосконалення корпоративного управління в банках потребує передусім розробки корпоративної стратегії та організаційних змін. Проте аналіз практики українських банків приводить до негативних висновків. Незважаючи на популяризацію принципів корпоративного управління, у тому числі з боку регулюючих органів, власний кодекс прийнято менш ніж у третині іноземних та вітчизняних банків (рис. 2.11). Лише за 2009 рік спостерігається незначне позитивне

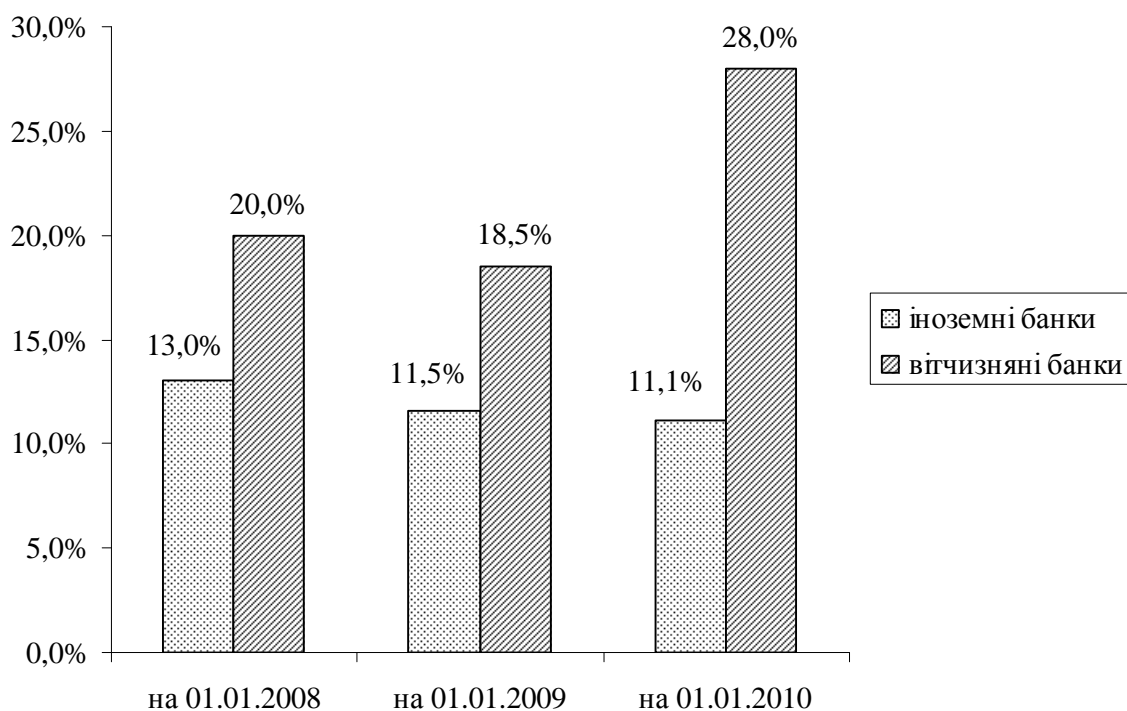


Рис. 2.11. Наявність кодексу корпоративного управління в банках у 2007 – 2009 рр.

Складено за даними: [121-180; 187]

зрушення: частка вітчизняних банків із власним кодексом зросла на 9,5%.

Посада корпоративного секретаря або відділ по роботі з акціонерами є затребуваними в більшій половині українських банків (рис.2.12). Впровадження в організаційну структуру кваліфікованого спеціаліста, що відповідає за корпоративне управління, значно упорядковує процедури взаємовідносин банків із стейкхолдерами. Відсутність такої посади або відділу в інших банках можна пояснити наявністю невеликої кількості акціонерів.

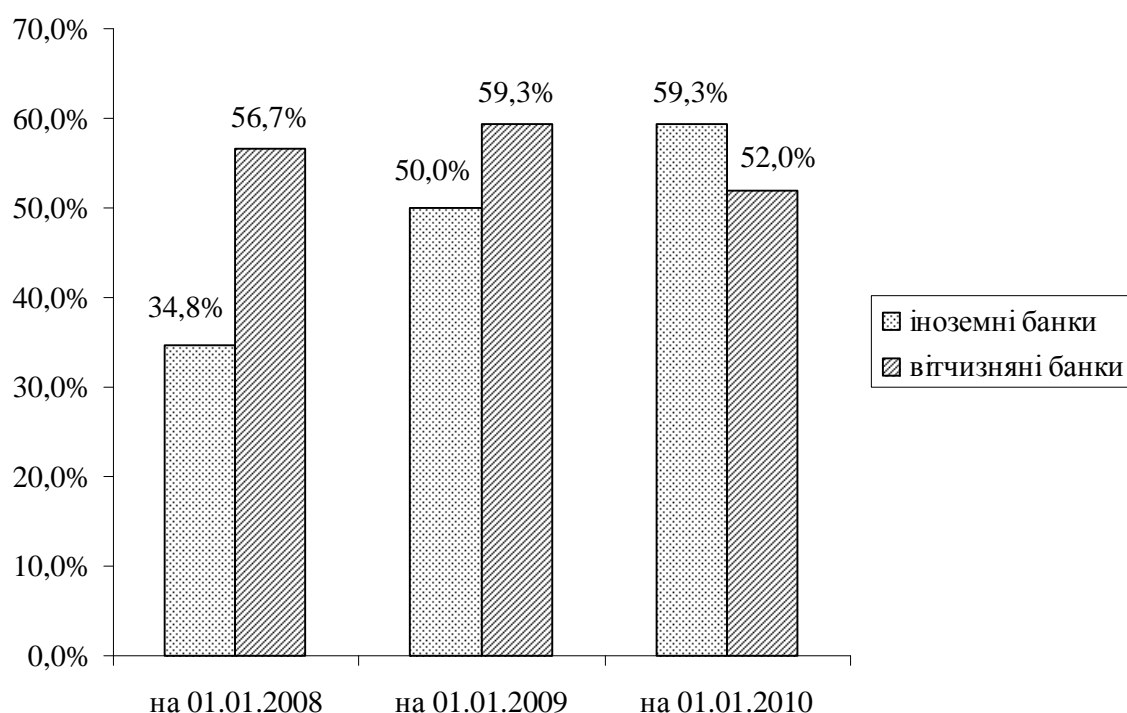


Рис. 2.12. Наявність посади або відділу по роботі з акціонерами в банках у 2007–2009рр.

Складено за даними: [121-180; 187]

Наявність комітетів у складі наглядових рад характерно лише для чверті українських банків (рис. 2.13). За період 2007 – 2009 рр. частка іноземних та вітчизняних банків, у яких функціонують комітети рад, зросла до 33,3% та 16,0% відповідно. Порівняно з прийняттям власних кодексів корпоративного управління (рис. 2.11), для іноземних банків, на відміну від вітчизняних, більш прийнятною є організація комітетів. Це можна пояснити впровадженням структури корпоративного управління за зразком материнського банку.

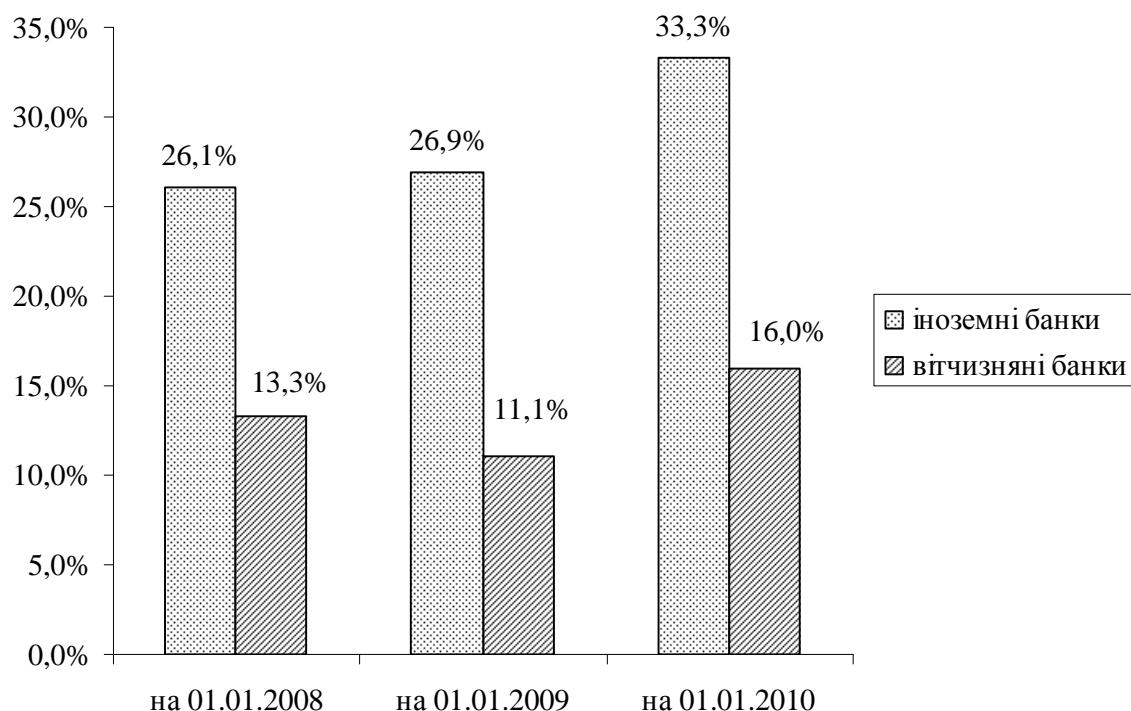


Рис. 2.13. Наявність комітетів наглядових рад банків у 2007 – 2009 рр.

Складено за даними: [121-180; 187]

НБУ рекомендує банкам створювати у складі наглядових рад комітети, яким передаються частина повноважень за окремими питаннями діяльності рад, а саме: аудиторський комітет, комітет з управління ризиками та комітет з корпоративного управління та призначень [115, с.21-24]. Як показано на рис. 2.14, у 2009 році в банках найбільш поширеними були аудиторські комітети. Наявність аудиторських комітетів переважно в іноземних банках можна пояснити практичною нормою їх створення в материнських банках, що підтримується кодексами та правилами лістингу фондових бірж розвинених країн. Менш поширеними є комітети з управління ризиками наглядових рад, незважаючи на специфіку банківської діяльності. Комітети з питань корпоративного управління та призначень взагалі відсутні в іноземних банках. Натомість організовуються комітети компенсацій або винагород. Практика роботи інших комітетів залишається ще менш розвинутою.

Перелік компетенцій органів корпоративного управління затверджено законодавчо. Законом України „Про банки та банківську діяльність” затверджено дворівневу структуру управління, до якої входять наглядова рада та правління із

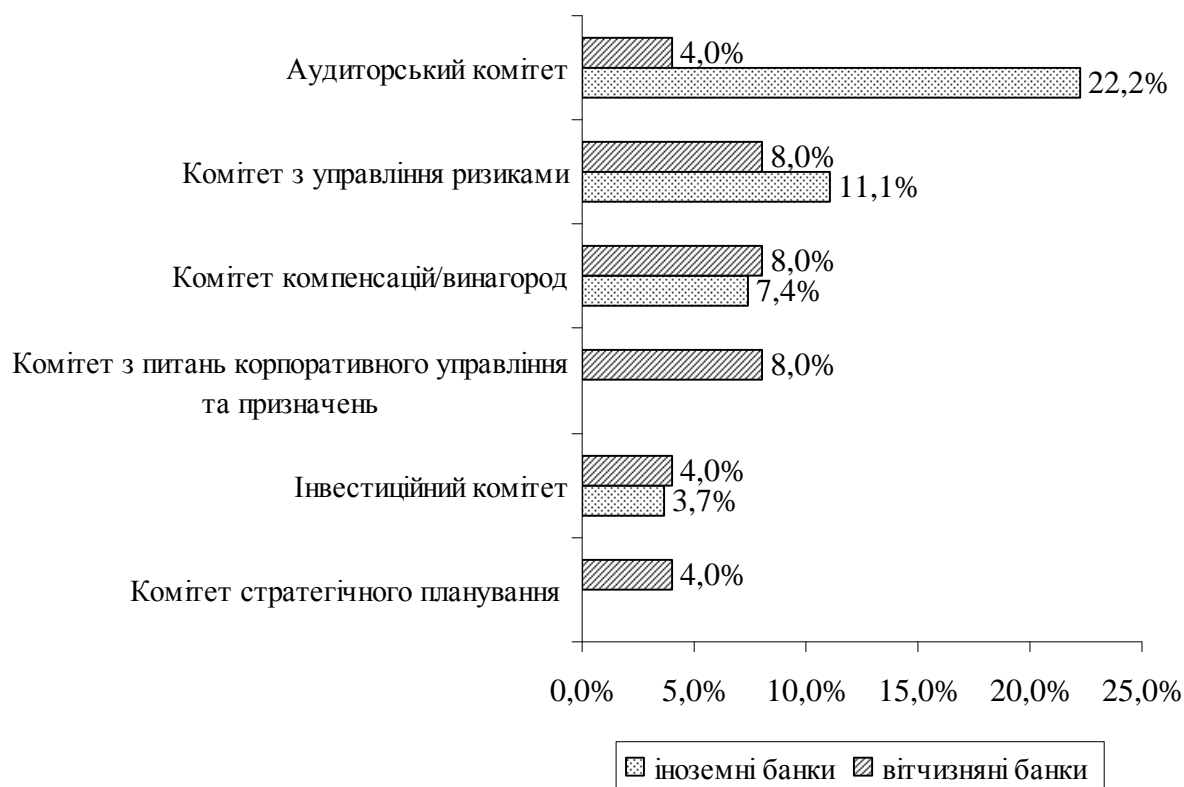


Рис. 2.14. Комітети наглядових рад банків за сферами діяльності у 2009 році

Складено за даними: [121-180; 187]

взаємовиключною системою членства [68, с.37-38]. Разом із тим на практиці існують недоліки формального підходу або нечіткого розподілу функцій між органами управління банків. На рис. 2.15 представлено, як статuti банків затверджують розподіл щодо вирішення основних питань між загальними зборами акціонерів, наглядовою радою та правлінням. Бачимо, що банки затверджують компетенції органів управління відповідно до вимог законодавства. Проте необхідно відмітити виявлені недоліки.

По-перше, у 2% банків відмічено у компетенції правління два ключові обов'язки наглядових рад, а саме: обрання кандидатів у правління та визначення розміру винагород для членів правління. Така ситуація лише доводить нерозуміння банками ролі та повноважень наглядових рад як органу корпоративного управління.

По-друге, деякі банки відмічають відсутність у статутах компетенції за жодним органом щодо вирішення таких питань, як визначення розміру винагороди для

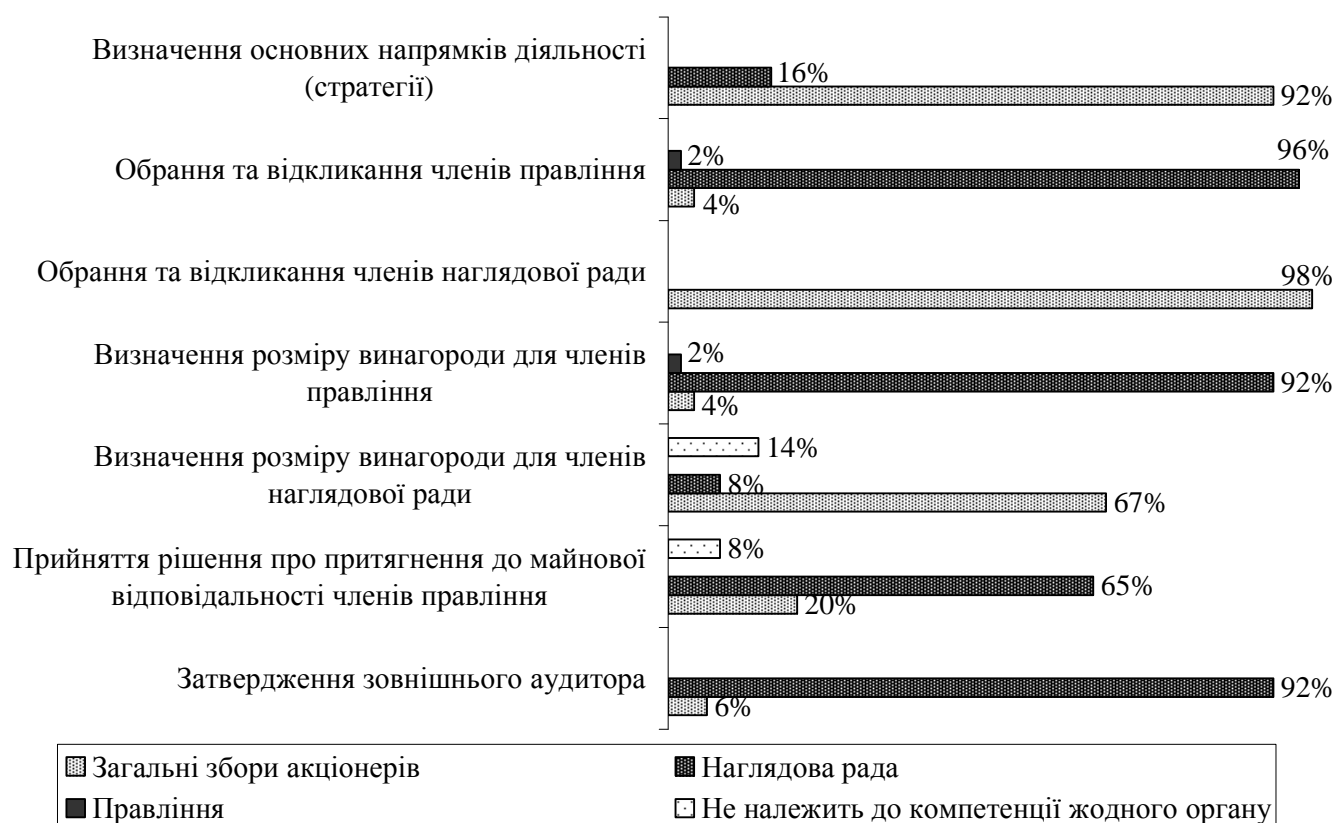


Рис. 2.15. Розподіл компетенцій органів управління у відповідності до статутів банків станом на 01.01.2010 р.

Складено за даними: [121-179; 187]

членів наглядових рад (14%) та прийняття рішення щодо притягнення до майнової відповідальності членів правління (8%). Формальну відсутність винагороди членів наглядових рад частково можна пояснити тим, що до складу рад входять здебільшого основні акціонери чи їх представники. З іншого боку, відсутність винагороди негативно впливає на рівень відповідальності членів наглядової ради перед банком. Відсутність у статутах питання щодо притягнення до майнової відповідальності членів правління скорочує повноваження наглядових рад.

Серед форм винагород для членів наглядових рад у банках поширено фіксована оплата або взагалі відсутність винагород (рис. 2.16 – 2.17). У кризовий період більша половина іноземних банків відмовилось від винагород для членів наглядових рад (за 2009 рік – 65,2% банків). У той же час частка вітчизняних банків, що не платять членам рад, є меншою та у 2009 році зросла до 45,5%. Лише АТ „Сведбанк” оплачує членам наглядової ради винагороду відповідно до умов

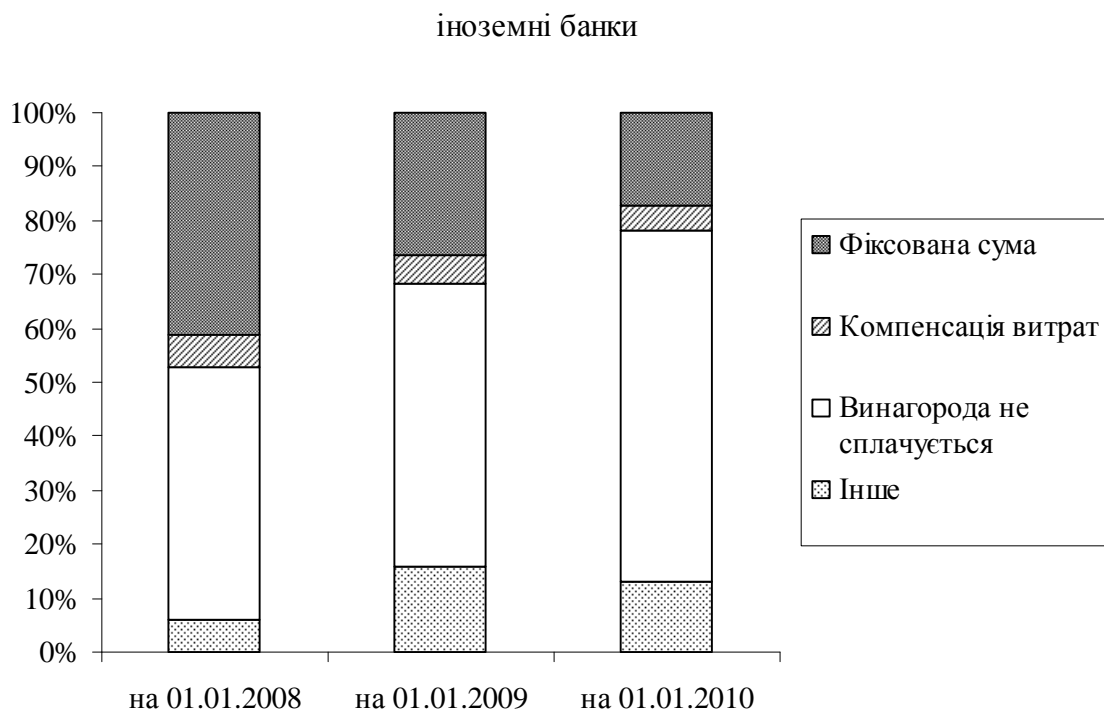


Рис. 2.16. Форми винагород наглядових рад іноземних банків у 2007 – 2009 рр.

Складено за даними: [180; 187]

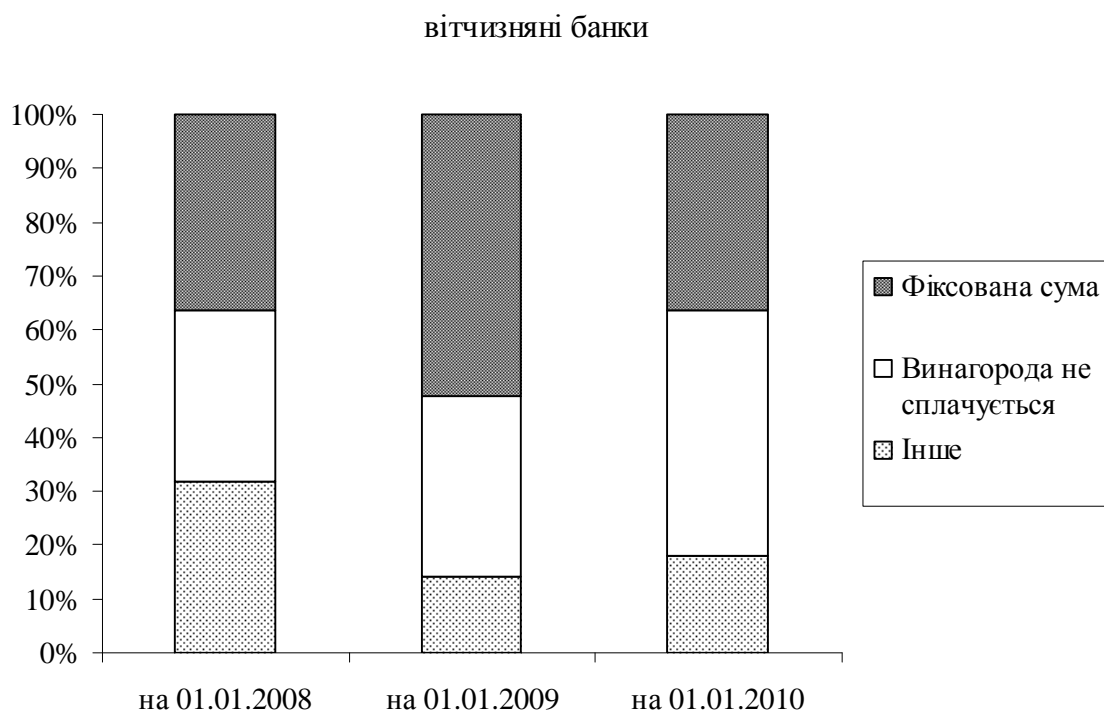


Рис. 2.17. Форми винагород наглядових рад вітчизняних банків у 2007 – 2009 рр.

Складено за даними: [180; 187]

договору та компенсує витрати, пов'язані із виконанням своїх обов'язків. Українські банки взагалі не оприлюднюють інформацію щодо розміру винагород членів наглядових рад. Єдиним джерелом інформації щодо визначення форми винагороди є регулярна річна інформація емітентів цінних паперів, що є обов'язковою до подання ДКЦПФР.

За результатами аналізу характеристик діяльності наглядових рад банків України можна зробити такі висновки. Діяльність наглядових рад формується за умов висококонцентрованої власності. На початок 2010 року зберігається різниця між середніми показниками концентрації власності в іноземних фінансових установ (89,9% статутного капіталу) та вітчизняних приватних інвесторів (у межах 43,0% – 63,9%). Представництво різних груп власників у складі наглядових рад іноземних та вітчизняних банків відповідає показникам концентрації власності. Це свідчить про те, що іноземні фінансові установи, формуючи склад наглядових рад українських дочірніх банків практично повністю із своїх представників, передусім застосовують формальні інструменти корпоративного контролю, які забезпечено володінням контрольним пакетом акцій. Для вітчизняних банків, наглядові ради яких тільки наполовину складаються з представників власників істотної часті, панівною є ситуація неформального корпоративного контролю. Сформований висококонцентрований корпоративний контроль як у іноземних, так й у вітчизняних банках додатково підтверджується відсутністю незалежних директорів у складі наглядових рад.

За іншими характеристиками наглядові ради банків, які контролюються різними типами власників, мають схожі риси. Банки формально дотримують вимог законодавства щодо закріплення компетенцій наглядових рад. Але на практиці залишаються відкритими питання втручання наглядових рад в оперативне управління та чіткого розподілу функцій між радами та правлінням банків.

Результати оцінки впровадження стандартів корпоративного управління як іноземними, так й вітчизняними банками виявились негативними. У 2009 році лише 19,2% банків впровадили власний кодекс корпоративного управління, 25% банків – комітети наглядових рад. Банки не зацікавлені у розкритті інформації щодо форм та

виплат винагород членам наглядових рад, а, отже й непрозорим є питання відповідної мотивації та незалежності наглядових рад. Для оцінки подальшого розвитку банків України ключовим залишається питання оцінки ефективності організації корпоративного управління контролюючими власниками банків.

2.3. Методика складання рейтингу корпоративного управління у дослідженні банків України

На сучасному етапі розвитку українських банків корпоративне управління розглядається як чинник підвищення ефективності банківської діяльності. У зв'язку з актуалізацією питання впровадження міжнародних принципів корпоративного управління в банках постає необхідність проведення оцінки якості та результативності таких заходів.

В оцінці якості корпоративного управління найбільш прийнятними є інтегральні показники. Методика визначення рейтингових оцінок дозволяє комплексно проаналізувати всі елементи чинної системи корпоративного управління в банках та диференціювати їх залежно від рівня якості управління. У практиці набули поширення комерційні рейтинги корпоративного управління. Одними з найвідоміших на ринку СНГ є рейтинги Standard&Poor's, Brunswick UBS Warburg та „РІД-Експерт-РА”. Однак використання даних рейтингів у наукових дослідженнях обмежується рядом умов, у тому числі їх непрозорістю для оцінки значень окремих показників підсумкового рейтингу та моделювання. Розробкою дослідницьких рейтингів корпоративного управління присвячено праці зарубіжних науковців У. Дробетца, М. Хансакіса, Дж. Пінга та ін. У вітчизняній науці теоретико-методичним аспектам оцінки якості корпоративного управління присвячено праці Д.А. Леонова, Т.В. Момот, А.Б. Педько та інших авторів. Проте необхідно зазначити, що стосовно об'єкта дослідження – банківської установи в науковій літературі та в практиці

комерційного рейтингування розробка окремої методики оцінки корпоративного управління не отримало належного вивчення.

Методика оцінки якості корпоративного управління повинна будуватися з урахуванням специфіки об'єкта дослідження та рівня розвитку інституційного середовища. Тому на даній основі необхідне теоретичне обґрунтування та розробка рекомендацій щодо визначення складових рейтингової оцінки задля використання в аналізі українських банків.

Рейтингові оцінки корпоративного управління набуло поширення на початку 2000-х років у зв'язку із корпоративними банкрутствами та скандалами в США та розвинених країнах Європи. Унаслідок значних збитків та падіння довіри до ринку інвестиційні інвестори почали задаватися питанням, як добре менеджери компаній управляють ввіреним їм капіталом. У США було прийнято Закон по боротьбі з корпоративним та бухгалтерським шахрайством (Sarbanes-Oxley Act). Найбільші фондові біржі підвищили вимоги до корпоративного управління публічних компаній у правилах лістингу. Дані події послужили поштовхом до розвитку комерційної рейтингової індустрії. Як відмічено Д. Дрейком, „для компаній стало важливим ознайомитися із рейтинговими системами,... як ці рейтинги можуть бути використані інвесторами, як провести оцінку власної практики управління, щоб мати можливість адаптуватися до феномену рейтингування [188, с.2]”.

На українському ринку рейтинги корпоративного управління пропонуються міжнародним агентством Standard&Poor's. Рейтинг корпоративного управління Standard&Poor's вважається класичною рейтинговою оцінкою, яка складається на основі порівняльного аналізу організації управління в компанії щодо міжнародних стандартів корпоративного управління, насамперед принципів ОЕСР. Для розрахунку рейтингу, окрім використання загальнодоступної інформації, Standard&Poor's проводить анкетування та інтерв'ю з керівництвом компанії, а також перевіряє внутрішні документи (протоколи засідання наглядової ради, угоди із зовнішнім аудитором, документи із стратегічного планування тощо). Правила рейтингування є конфіденційними. У 2007 році Standard&Poor's удосконалило методологію розрахунку та запропонувало рейтинг GAMMA. Методологія

розрахунку рейтингу GAMMA базується на основних критеріях рейтингу корпоративного управління: вплив акціонерів; права акціонерів; прозорість, аудит та корпоративна система управління ризиками; ефективність роботи ради директорів, стратегічного процесу та системи винагород. При цьому до показників рейтингу додані показники оцінки якості системи управління ризиками та стратегічного планування [189].

Рейтинги корпоративного управління Standard&Poor's є універсальними, оскільки базуються на міжнародних стандартах. Але суттєвим недоліком є їх комерційний характер. Крім того, за методикою розрахунку агентство застосовує неpubлічну та конфіденційну інформацію, що обмежує застосування рейтингів для наукового аналізу.

Міжнародні агентства Moody's Investors Service та Fitch не пропонують окремі рейтинги корпоративного управління для компаній та банків, але в розрахунку кредитних рейтингів використовують показники якості корпоративного управління як складовий елемент. Так, в методології кредитного аналізу банківських установ агентство Fitch включає корпоративне управління у розділ аналізу управління ризиками та проводить його оцінку за такими елементами: незалежність та ефективність роботи ради директорів; контроль угод з пов'язаними особами; цілісність аудиту; винагорода топ-менеджерів та директорів [190].

В Україні рейтинги корпоративного управління пропонуються також національним агентством „Кредит-Рейтинг”. Головною відмінністю рейтингування є те, що в основу методології покладено як міжнародні документи, так й національні Принципи корпоративного управління, затверджені ДКЦПФР. Отже, застосування рейтингів агентства „Кредит-Рейтинг” дозволяє диференціювати компанії та банки в залежності від рівня якості управління із врахуванням національних особливостей. Задля розрахунку рейтингів агентство також, крім публічних даних, використовує внутрішню інформацію, що надається компанією. При цьому агентство не проводить аудит чи незалежну перевірку даних в зв'язку з присвоєнням рейтингу [191].

На ринках пострадянського простору, зокрема в Росії, широко відомі рейтинги інвестиційно-фінансової компанії Brunswick UBS Warburg [192], а також Російського інституту директорів та рейтингового агентства „Експерт-РА” [193]. Виходячи із доцільності застосування професійного досвіду, автором узагальнено та систематизовано існуючі підходи в розрахунку комерційних рейтингів корпоративного управління (додаток В, табл.В.1).

У економічній літературі науковці за окремими напрямками досліджень розробляють власні рейтинги або індекси корпоративного управління (додаток В, табл.В.2). Досліджуючи чинники удосконалення корпоративної практики, науковці аналізують, наскільки рейтингові оцінки точно відображають рівень якості корпоративного управління, та оцінюють їх зв'язок із фінансовими показниками компаній.

У. Дробетц та співавтори розробили рейтинг корпоративного управління для німецьких компаній. На основі Німецького кодексу корпоративного управління авторами було визначено 30 показників за наступними категоріями: слідування політиці корпоративного управління; права акціонерів; особливості менеджменту та наглядової ради; аудит; прозорість. Показники були сформовані у анкетний лист та розіслані в публічні компанії, що входять у розрахунок німецьких індексів. За результатами дослідження вченим вдалося довести позитивний зв'язок рейтингу корпоративного управління із ринковою вартістю компаній, та негативний - із очікуваною дохідністю за акціями внаслідок очікувань щодо нижчого інвестиційного ризику [194].

М. Хансакіс та співавтори запропонували методологію розрахунку рейтингів корпоративного управління у дослідженні публічних компаній малих відкритих економік та ринків капіталу. В основу методології було покладено Грецький добровільний кодекс корпоративного управління [195].

Інші вчені при складанні рейтингу застосовують загально прийняті документи, насамперед міжнародні Принципи корпоративного управління ОЕСР. Так, Дж. Пінг у дослідженні найбільших публічних компаній Китаю та Гонконгу розрахував

власний рейтинг за даними анкетування. За результатами дослідження вчений визначив позитивний зв'язок рейтингів із ринковою вартістю компаній [196].

У контексті аналізу українського ринку та, зокрема банківських установ, вагомий внесок зробили І. Лав та А. Рачинський, провівши дослідження рівня якості корпоративного управління в банках Росії та України в рамках організації проекту МФК. Автори використали індекс корпоративного управління, розрахований за результатами опитування банків, які приймали участь у проекті. Але при проведенні економетричного аналізу вченим не вдалося встановити значущого зв'язку індексу із економічними показниками банків [83].

Зважаючи на відсутність постійного обрахунку комплексного показника корпоративного управління для українських компаній, Д. А. Леоновим та співавторами було запропоновано інтегральний індекс корпоративного управління, який надає оцінку одночасно для макро- та мікрорівнів національної економіки. Запропонована модульна структура інтегрального індексу містить три складові з однаковою питоною вагою: індекс рівня розвитку корпоративного права в країні; індекс рівня регуляторного впливу уповноважених органів влади на процес корпоративного управління в країні; індекс рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах.. Індекс та його складові змодельовані відповідно до принципів ОЕСР та адаптовані для оцінювання національної правової та економічної систем відносин у сфері корпоративного управління [197].

Основними перевагами інтегрального індексу корпоративного управління в Україні є, по-перше, застосування в якості джерел інформації для розрахунку тільки загальнодоступних та оприлюднених документів. По-друге, модульна структура індексу дозволяє проводити аналіз як за всіма рівнями корпоративного управління в цілому, так і за окремими складовими індексу. Однак, незважаючи на обґрунтованість, прозорість методології та врахування національних особливостей корпоративного управління, на практиці не було впроваджено офіційної процедури розрахунку індексів для акціонерних товариств.

Оригінальним є підхід Т. В. Момот, що пропонує проектування трьохступеневого рейтингу якості корпоративного управління в залежності від рівня

джерел інформації: публічна інформація; інформація, що добровільно розкривається компанією; інформація, що надається компанією міноритарним акціонерам. Автором розроблено показники за сьома компонентами, що характеризують якість внутрішніх механізмів корпоративного управління. Вчений наголошує: „В Україні. де корпоративне законодавство є недосконалим і внутрішньо суперечливим, що знижує регуляторний потенціал зовнішніх механізмів регулювання, стандарти корпоративного управління окремої компанії відбивають також те, наскільки існуюча в акціонерному товаристві внутрішня мотивація до створення ефективної системи корпоративного управління здатна компенсувати слабкість зовнішньої інфраструктури [12, с.299]”.

На основі аналізу та систематизації наявних підходів до розрахунку комерційних і дослідницьких рейтингів корпоративного управління зроблено такі висновки. Комерційні рейтинги, спираючись на міжнародні стандарти корпоративного управління та професійний досвід, представляють повну комплексну оцінку внутрішньої організації корпоративного управління в компаніях та банках. Проте використання даних рейтингів ускладнено низкою проблем. По-перше, за наслідками поточної фінансової кризи діяльність міжнародних рейтингових агентств зазнала суттєвої критики. Агентства звинувачують у помилкових процедурах присвоєння кредитних рейтингів, що зумовило їх масовий перегляд у кризовий період, а також у низькому рівні відкритості методики оцінок [198]. Іншою проблемою є платна основа присвоєння рейтингів. Факт отримання платні за послуги від емітентів, а не користувачів, є приводом завищення рейтингів задля встановлення гарних відносин із клієнтами. Тому практика комерційного рейтингування розглядається багатьма науковцями однією з причин світової фінансової кризи [199, с.67]. По-друге, на прикладі українського ринку використання комерційних рейтингів неможливе внаслідок низького попиту з боку вітчизняних банків. Тому наукове дослідження на основі комерційних рейтингів щонайменш обмежено умовами непрозорості методик, питанням „незалежності” експертів та рейтингів від клієнтів, а також відсутності самих рейтингів, присвоєних банківським установам.

Розроблення дослідницьких рейтингів необхідне задля виправлення недоліків комерційних рейтингів шляхом економетричного моделювання. Проте у науці до сьогодні не представлено єдиного алгоритму побудови рейтингу корпоративного управління. Різні автори розраховують власні рейтинги на основі правового законодавства та кодексів досліджуваних країн. Крім того, рейтинги, як правило, призначені тільки для компаній, чиї акції котируються на фондових біржах, та не враховують специфіку банківської діяльності.

Необхідність розроблення окремої методики оцінки якості корпоративного управління в аналізі українських банків зумовлено такими умовами. На думку експертів та науковців, рівень розвитку корпоративного управління у вітчизняних банках проходить початковий етап упровадження міжнародних та національних принципів і стандартів [185, с.24; 200, с.13]. На даному етапі для банків першочерговим завданням постає розкриття інформації про корпоративне управління. Тому розробку методики доцільно проводити на основі критерію рівня інформаційної прозорості. Головним призначенням методики рейтингування є оцінка рівня якості з точки зору впровадження процедур відповідно до прийнятих стандартів.

Узагальнюючи підходи до оцінки корпоративного управління, пропонуємо власну методику складання рейтингу корпоративного управління (CGR) задля використання в аналізі українських банків (табл.2.1). Відмінності методики складають такі концептуальні характеристики:

1. Виходячи з об'єкта дослідження, формування критеріїв та показників будується на міжнародних принципах корпоративного управління для банківських установ, а також на національному банківському законодавстві, нормативних документах та рекомендаціях щодо корпоративного управління в банках регулюючих органів країни, що досліджується.

2. Аналітичну основу рейтингування складають критерії оцінки організації внутрішніх механізмів корпоративного управління. Щодо зовнішніх механізмів, зокрема рівень розвитку фондового ринку потребує аналізу як екзогенний мотивуючий (або стримуючий) чинник у порівняльній оцінці та ранжуванні банків

за підсумковими рейтингами. Основними критеріями аналізу є: 1) політика корпоративного управління; 2) діяльність наглядової ради; 3) система контролю та управління ризиками; 4) прозорість та розкриття інформації.

Таблиця 2.1

Показники рейтингу корпоративного управління у дослідженні банків України

Критерії та характеристика показників	Спосіб вимірювання
Політика корпоративного управління	
1. Наявність кодексу/політики корпоративного управління	Наявно – 1; відсутнє – 0
2. Розкриття інформації про корпоративну структуру та структуру акціонерів, в тому числі повне та опосередковане володіння акціями, перехресне володіння, кінцевих контролюючих власників	Повне розкриття – 1; 0,5 – часткове розкриття; відсутність даних – 0
3. Наявність корпоративного секретаря/відділу по роботі із акціонерами	Наявно – 1; відсутнє – 0
4. Наявність положення про дивідендну політику/порядок розподілу прибутку	Наявно – 1; відсутнє – 0
5. Наявність інших внутрішніх документів про корпоративну культуру та корпоративну соціальну відповідальність	Наявно – 1; відсутнє – 0
Діяльність наглядової ради	
1. Склад наглядової ради (Коефіцієнт незалежності. Визначається як співвідношення кількості членів наглядової ради до загальної кількості членів ради та правління. Оптимальне значення 0,4 розраховано за емпіричними даними)	1 – при коефіцієнті від 0,4 та вище ; 0 - при коефіцієнті менше 0,4
2. Наявність незалежних директорів	Наявно – 1; відсутнє – 0
3. Залученість в управління (середня кількість засідань за 3 останні роки)	1 – при кількості засідань від 4 і більше; 0 – при кількості засідань менше 4
4. Наявність комітету з питань управління ризиками наглядової ради	Наявно – 1; відсутнє – 0
5. Наявність комітету аудиту наглядової ради	Наявно – 1; відсутнє – 0
6. Наявність комітетів компенсацій/ номінацій наглядової ради	Наявно – 1; відсутнє – 0
7. Наявність інших постійно діючих комітетів наглядової ради	Наявно – 1; відсутнє – 0
8. Розкриття інформації про політику та форму винагород членів наглядової ради	Наявно – 1; відсутнє – 0
Система контролю та управління ризиками	
1. Розміщення на інтернет-сайті банку фінансової звітності за МСФЗ	Наявно – 1; відсутнє – 0
2. Наявність міжнародного зовнішнього аудитору (Ernst & Young, Deloitte, KPMG, або PricewaterhouseCoopers)	Наявно – 1; відсутнє – 0
3. Наявність кредитних рейтингів міжнародних рейтингових агентств (Moody's, Standard & Poor's, Fitch Ratings)	Наявно – 1; відсутнє – 0
Прозорість та розкриття інформації	
1. Наявність положення про інформаційну політику	Наявно – 1; відсутнє – 0
2. Наявність розділу та/або періодичної інформації на Інтернет-сайті банку для акціонерів	Наявно – 1; відсутнє – 0

3. Структура власності як механізм, що формує правила внутрішньої організації корпоративного управління, потребує виключення із розрахунку та окремого аналізу з точки зору впливу на рівень рейтингу. У розрахунок рейтингу включено показники розкриття інформації щодо структури акціонерів, контролюючих акціонерів, кінцевих власників за умови наявності номінальних утримувачів, опосередкованого та перехресного володіння.

4. Обов'язковим критерієм оцінки внутрішніх механізмів корпоративного управління є рівень розкриття інформації для користувачів – міноритарних інвесторів. Тому методика рейтингування складається з показників, що характеризують розкриття інформації за визначеними критеріями у відкритому доступі через Інтернет-сайти банків та регулюючих органів. Таким чином забезпечується розрахунок дистанційного рейтингу на основі публічної інформації.

Базою формування системи показників рейтингу служать міжнародні та національні документи: „Удосконалення корпоративного управління в банківських установах”, Базельський комітет із банківського нагляду [74]; „Методичні рекомендації щодо вдосконалення корпоративного управління в банках України”, схвалені Постановою Правління НБУ від 28.03.2007р. № 98 [115]; Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів, затверджене Рішенням ДКЦПФР від 19.12.2006 р. № 1591 [114]. За змістом показники характеризують наявність офіційної інформації у відкритому доступі щодо організаційної структури та внутрішніх процедур корпоративного управління в банку. Інформаційними джерелами складання рейтингу є Інтернет-сайти, річні презентаційні, фінансові звіти банків, а також річна інформація банків як емітентів цінних паперів, що представлена у загальнодоступній базі даних ДКЦПФР. У підсумку рейтинг складається із 18 показників. Виходячи із змісту показників, для їх вимірювання та стандартизації оптимальним є використання *dummu*-змінних, що приймають значення від 0 до 1 залежно від розкриття факту впровадження процедури корпоративного управління. Значення 1 означає впровадження процедури відповідно до прийнятих стандартів. Розрахунок інтегральної оцінки рейтингу проводиться шляхом підсумовування фактичних значень показників. Отже,

максимальне значення рейтингу корпоративного управління дорівнює 18. Рейтинг корпоративного управління, складений за даною методикою, призначений для порівняльного аналізу банків за ступенем впровадження стандартів корпоративного управління. Прозорість методики, максимальна формалізація показників та доступність інформаційної бази дозволяє використовувати рейтинг широкому колу зацікавлених осіб.

Методика складання рейтингу корпоративного управління пройшла емпіричну перевірку на вибірці з 53 найбільших приватних банків України за класифікацію НБУ на 2010 рік (окрім Укрпромбанку) за період 2007 – 2009 рр.. Проведене оцінювання дозволило проаналізувати поточний стан та динаміку впровадження стандартів корпоративного управління.

Результати дослідження свідчать, що в цілому рівень якості корпоративного управління в банках залишається низьким. Так, середнє значення рейтингу корпоративного управління за 2009 рік становить 6,51 при незначній різниці між іноземними та вітчизняними банками (табл.2.2). Утім, за період 2007-2009 рр. спостерігається позитивна динаміка показників.

Таблиця 2.2

Середні значення рейтингу корпоративного управління банків за 2007 – 2009 рр.

	2007	2008	2009	Абсолютний приріст за 2007-2009 рр.
Банки усього, в тому числі:	5,54	5,91	6,51	0,97
- іноземні	5,26	5,92	6,61	1,35
- вітчизняні	5,75	5,89	6,40	0,65

Розподіл іноземних банків за розрахунковими значеннями рейтингів корпоративного управління за 2009 рік представлено на рис. 2.18. Оцінки рейтингів корпоративного управління іноземних банків здебільшого наближені до середнього значення. Тільки 15% банків отримало рейтингову оцінку не вище 4 балів. При цьому серед іноземних банків жодному не присвоєно рейтинг корпоративного управління вище 9 балів.

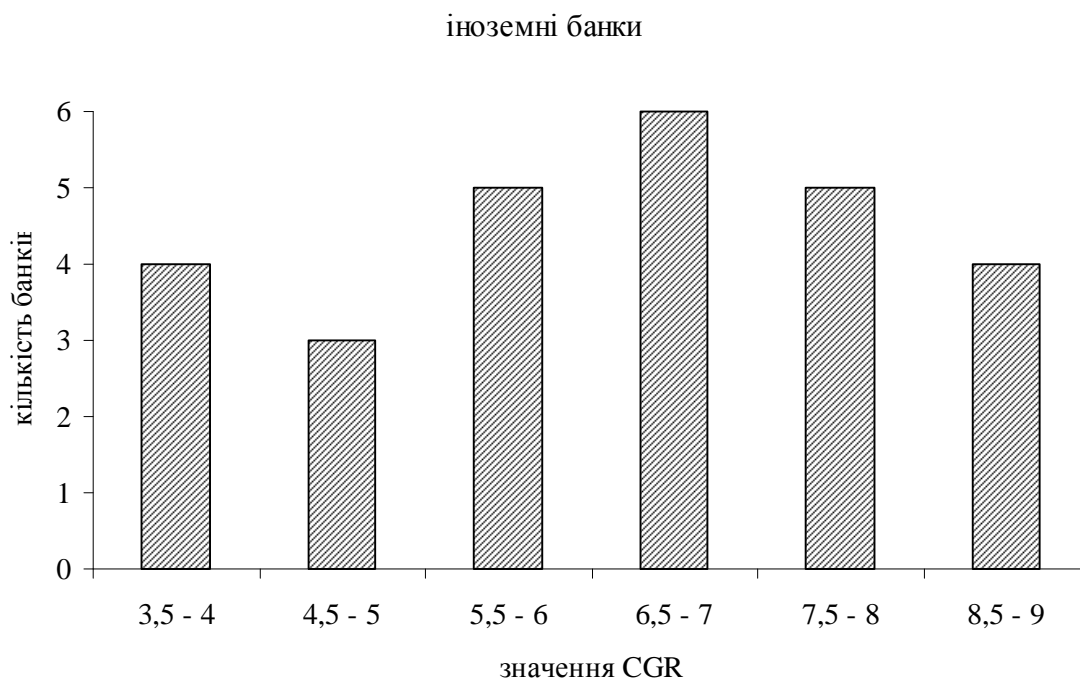


Рис. 2.18. Розподіл іноземних банків за рейтингами CGR за 2009 рік

Розподіл вітчизняних банків за розрахунковими значеннями рейтингів корпоративного управління має інші характеристики (рис. 2.19). Серед вітчизняних

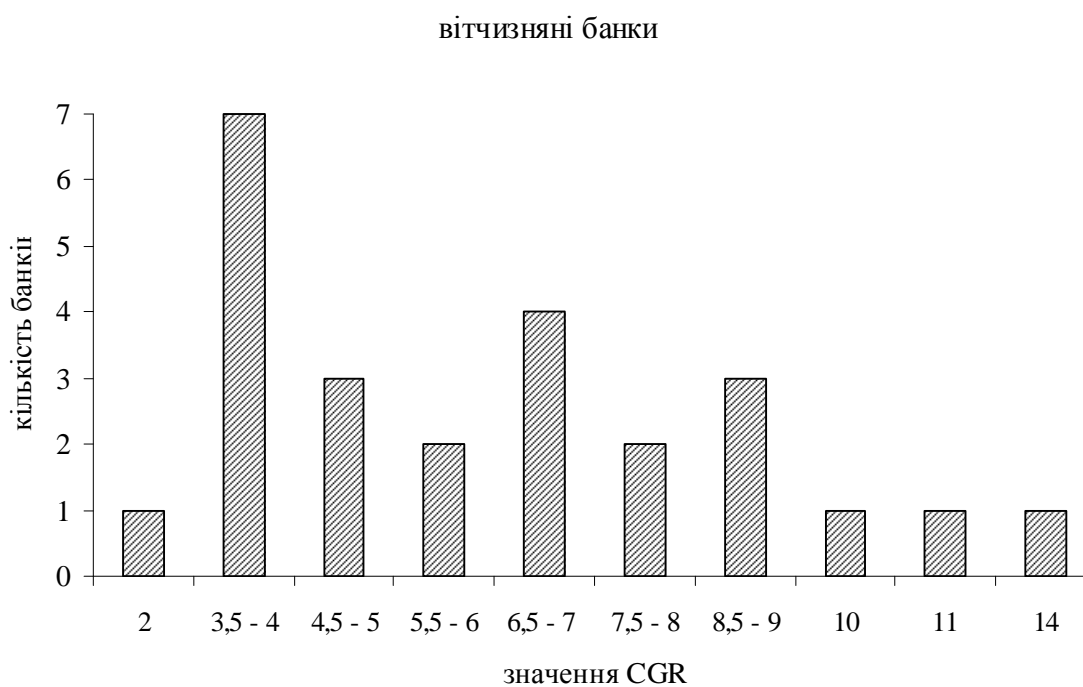


Рис. 2.19. Розподіл вітчизняних банків за рейтингами CGR за 2009 рік

банків 52% одержало рейтингову оцінку нижче середнього значення, 32% банків – не вище 4 балів.

Водночас саме вітчизняні банки займають провідні позиції серед банків із найвищими оцінками (табл. 2.3). Найліпші результати рейтингу корпоративного управління у 2009 році одержали ВАТ КБ „Хрещатик” (14 балів із 18 максимальних), ВАТ „Мегабанк” (11 балів) та ВАТ „УПБ” (10 балів). Усі ці банки за даними ЗМІ протягом останніх років готуються до продажу значного або блокуючого пакету акцій та ведуть переговори з інвесторами. Саме така стратегія розвитку затребувала впровадження стандартів корпоративного управління, що дозволило банкам посісти перші місця в рейтингу.

Таблиця 2.3

Топ-10 банків за показниками рейтингу корпоративного управління за 2009 рік

Місце у 2009 р.	Місце у 2007 р.	Банк	Рейтинг за 2009 р.	Рейтинг за 2007 р.	Абсолютний приріст за два роки
1	1	ВАТ КБ "Хрещатик"	14,0	12,0	2,0
2	2	ВАТ "Мегабанк"	11,0	10,0	1,0
3	7	ВАТ "УПБ"	10,0	7,5	2,5
4	11	АКБ "Укрсоцбанк"	9,0	5,5	3,5
4	10	АКБ "ПРАВЕКС-БАНК"	9,0	6,0	3,0
4	6	ВАТ "ВіЕЙБі Банк"	9,0	8,0	1,0
4	14	АТ "ІНДЕКС-БАНК"	9,0	4,0	5,0
4	10	ВАТ "ФОЛЬКСБАНК"	9,0	6,0	3,0
5	7	ВАТ "Банк "Фінанси та Кредит"	8,5	7,5	1,0
5	5	ВАТ "Кредитпромбанк"	8,5	8,5	0,0

ВАТ КБ „Хрещатик” посідає перше місце за рейтингом протягом трьох досліджуваних років. Основними акціонерами банку у 2009 році були ТОВ „КФ „Укрфінком” та Головне фінансове управління Київської міської державної адміністрації (КМДА), жоден з яких не володів контрольним пакетом акцій. З 2007 року Київською міською державною адміністрацією вирішується питання щодо виходу із складу акціонерів. Так як банк знаходиться у муніципальній власності, то остаточне вирішення даного питання потребує узгодження із

Київською радою. ВАТ КБ „Хрещатик” має високі показники за усіма критеріями рейтингу. Зокрема, банк підтримує стандарти корпоративного управління через прийняття внутрішніх документів, що регламентують відносини із акціонерами; забезпечує роботу наглядової ради через функціонування комітетів та корпоративного секретаря; проводить активну інформаційну та комунікаційну роботу за допомогою корпоративного сайту, ЗМІ, інформаційних агентств. Задля підтримки позитивного іміджу на міжнародному та вітчизняному ринку, банк співпрацює із аудиторською компанією PricewaterHouseCoopers, рейтинговими агентствами Fitch Ratings і Moody's. ВАТ КБ „Хрещатик” регулярно залучає кредити від міжнародних фінансових установ, розміщує облігації на внутрішньому ринку.

Контролюючим акціонером ВАТ „Мегабанк” є В.Г. Суботін, що займає посаду генерального директора машинобудівного заводу ВАТ „Турбоатом”. У 2005 році банк брав участь у проекті МФК з удосконалення корпоративного управління. Банк має досвід зовнішнього фінансування шляхом приватного розміщення пакету акцій у 20% на ПФТС серед іноземних портфельних інвесторів (2006 рік) [201, с.92], а також реалізації довгострокових кредитних програм із Світовим банком, ЄБРР, Німецько-українським фондом, МФК та іншими міжнародними організаціями. У 2009 році 30% акцій ВАТ „Мегабанк” спільно придбали ЄБРР та Німецька кредитна установа для відбудови KfW [164]. Високу оцінку рейтингу у 2009 році банк отримав завдяки розробці низки внутрішніх корпоративних документів, а також впровадженню комітетів з аудиту та корпоративного управління у складі наглядової ради.

Високий рейтинг ВАТ „Українського професійного банку” зумовлено забезпеченням розкриття інформації про корпоративну структуру та корпоративне управління на офіційному сайті. До сьогодні це банк із стовідсотковим українським капіталом: 98,9% акцій належать ТОВ „УІФА”, що є підконтрольною голові наглядової ради банку Балущі Є.М. [175]. Облігації банку знаходяться у вільному обігу на внутрішньому ринку. У 2007 році головою правління було заявлено про намір продажу до 25% акцій банку іноземним портфельним інвесторам строком до 2011 року задля підвищення ринкової вартості банку та його розвитку [202].

Серед іноземних банків із найвищим рейтингом треба виділити АКБ „Укрсоцбанк”, АКБ „ПРАВЕКС-БАНК”, АТ „ІНДЕКС-БАНК” та ВАТ „ФОЛЬКСБАНК”, які суттєво підвищили оцінку корпоративного управління порівняно з 2007 роком. За досліджуваний період банки були придбані іноземними фінансовими установами, за чим відбувалася тотальна перебудова структури й процедур управління, комунікацій із акціонерами, впровадження правил корпоративної культури. Серед лідерів рейтингу у 2007 році третє місце посів АКБ „Форум” (9,5 балів), що на той час готувався до продажу іноземному стратегічному інвестору. У 2007 році банк приділив значну увагу організації корпоративного управління, зокрема запровадив комітети наглядової ради та посаду корпоративного секретаря, корпоративну систему навчання та мотивації персоналу, залучив до аудиторської перевірки міжнародного аудитора Deloitte & Touche, поліпшив кредитні рейтинги Fitch Ratings та Moody's. Падіння рейтингу банку до 8 балів у 2009 році пояснюється скороченням комітетів та відмовою від послуг міжнародного аудитора.

Отже, у результаті дослідження встановлено низький рівень якості корпоративного управління в банках. Це свідчить про слабку зацікавленість як вітчизняних, так й іноземних банків в організаційних та управлінських змінах у зв'язку із впровадженням стандартів корпоративного управління. Поточна ситуація в банках ускладнена кризовими проблемами. Беручи до уваги довгостроковий ефект даних заходів, банкам, що планують залучення зовнішніх інвестицій, варто розраховувати свої позиції та репутацію як публічних інститутів із перспективою зростання попиту інвесторів до ринку.

Отримані результати актуалізують завдання розробки рекомендацій щодо підвищення якості корпоративного управління, насамперед шляхом посилення регулятивних заходів. Задля обґрунтування економічних стимулів для банків необхідно провести оцінку зв'язку рейтингу корпоративного управління із фінансовими показниками.

2.4. Аналіз взаємозв'язку структури власності, корпоративного управління та фінансових показників банків

Корпоративне управління є одним із широко дискутованих аспектів банківської діяльності. Науковці та практики свідчать, що ефективне корпоративне управління надає банкам конкурентні переваги у розвитку та підвищенні вартості бізнесу. У період поточної фінансової кризи недоліки корпоративного управління, зокрема неефективність контролю за ризиками, стали однією із основних проблем для банків. На сьогодні оцінити вплив таких недоліків практично неможливо через незмінність якісних характеристик управління при високій волатильності фінансових показників. Водночас, суттєві зміни в корпоративному управлінні, як правило, відбуваються у зв'язку зі зміною структури власності.

У дослідженні банків України недостатньо висвітленими залишаються питання ефективності заходів з удосконалення корпоративного управління, що проводилися до кризи. У даному контексті найбільше значення має оцінка впливу структури власності та корпоративного управління на фінансові результати діяльності банків. Очевидно, що структура власності впливає на діяльність банків у двох напрямках: як чинник змін у внутрішній організації корпоративного управління та як окремий механізм.

Структура власності у літературі з корпоративного управління вивчається у різних аспектах. У макроекономічному аналізі вчені Е. Фама та М.Дженсен [203], А. Шляйфер та Р. Вішні [204], Р.І. Капелюшников [32], Т.Г. Долгопятова [33], О.Д. Радигін [205] визначають концентрацію власності головним чинником, що відрізняє моделі корпоративного управління. У фокусі уваги науковців лежать питання чинників концентрації власності та ефективності моделей із концентрованою та деконцентрованою власністю.

Основна частина праць присвячена аналізу зв'язку структури власності та ефективності діяльності компаній. Серед даних досліджень виділяються наукові праці Х. Демзетца, у яких концентрацію власності визначено ендегенним чинником,

що залежить від інтересів акціонерів та стану ринку акцій. Автор доходить висновку про відсутність протилежного напрямку залежності економічних показників від концентрації власності [206; 207]. В інших дослідженнях, навпаки, доводиться вплив концентрації власності на ефективність діяльності компаній. Окрім концентрації власності, вчені вивчають взаємозв'язки, що характеризують частки володіння різних типів інвесторів, а також менеджменту на показники діяльності компаній [35; 208; 209]. Проте дослідження, що проводяться на прикладі різних країн, не приводять до однозначних висновків.

В останніх роботах російських вчених визначається позитивний вплив концентрації власності на діяльність нефінансових компаній. Так, І.В. Івашковська та А.М. Степанова на вибірці із 9 східноєвропейських країн доводять позитивну залежність між рівнем концентрації власності управляючих акціонерів та показником Тобіна (Tobin's Q) [210]. Науковці визначають екзогенний характер концентрації власності. У дослідженні впливу структури власності на корпоративне управління необхідно відмітити роботу Р.М. Ентова та співавторів. Учені будують модель, що описує залежність між концентрацією власності та прозорістю російських компаній. Чим вища концентрація власності в руках найбільшого акціонера, тим більша потенційна прозорість. Ефективним компаніям (з точки зору інвестицій) вигідно розкривати інформацію для залучення інвестицій, у той час як для неефективних компаній це означає зростання витрат. Отже, прозорість є позитивним сигналом для інвесторів [92].

Узагальнимо, що дослідження структури власності різноспрямовані та не призводять до спільних результатів. Крім того, коло робіт, присвячених банкам країн, що розвиваються, залишається обмеженим. Тому існує необхідність проведення оцінки зв'язку структури власності з корпоративним управлінням, а також її впливу на ефективність діяльності на прикладі банків України.

Зв'язок корпоративного управління з ефективністю діяльності компаній більш докладно вивчено для розвинених країн та меншою мірою для країн, що розвиваються [211]. Проведені дослідження можна поділити на дві групи залежно від підходів до оцінки корпоративного управління. До першої з них належать праці,

у яких корпоративне управління вивчається за окремими механізмами, зокрема діяльністю наглядових рад. Задля оцінки механізмів корпоративного управління застосовуються дискретні показники. Так, у якості характеристик рад директорів, як правило, підраховують загальну кількість директорів та частку незалежних директорів у складі рад. Серед таких досліджень треба назвати праці Д. Єрмака [2012] та Т. Ейзінберга [213], в яких знайдено протилежну залежність між розміром рад та показниками діяльності компаній. Інші економісти, зокрема К. Вієр та співавтори, одержали протилежні результати, тобто зростання кількості незалежних директорів негативно впливає на показник Tobin's Q компаній, а загальна кількість директорів – позитивно [214]. У роботі [215] І. Мак та І. Лі наведено змішані результати. Серед досліджень, присвячених країнам, що розвиваються, треба назвати працю А.М. Степанової, у якій доведено пряму залежність між часткою незалежних директорів та показником Tobin's Q на прикладі російських компаній, а також відсутність такої залежності на прикладі компаній європейських країн [216].

До другої групи досліджень належать праці, у яких корпоративне управління оцінюється за допомогою інтегрованого показника. Низку таких досліджень проведено на прикладі російських компаній. Значущий внесок зробив Б. Блек, який показав статистично значущий зв'язок між якістю управління та ринковою вартістю російських компаній [85]. Автор використовує узагальнений індекс якості корпоративного управління, розрахований шляхом стандартизації 6 індексів різних агентств, одержаних у різні часові періоди.

Високий позитивний зв'язок між корпоративним управлінням та ринковою вартістю нефінансових компаній доведено І.І. Родіоновим та П.Ю. Старюком. У якості показника корпоративного управління науковці використали рейтинг CORE Інституту корпоративного права і управління Російської Федерації [217]. Водночас в інших роботах одержано протилежні результати. Так, І.В. Івашковська та співавтори визначили негативний зв'язок між рейтингом корпоративного управління „РІД – Експерт РА” та показником економічної доданої вартості компаній [218].

Стосовно корпоративного управління в банках країн, що розвиваються, необхідно відмітити дослідження В.О. Бокова та А.В. Вернікова, які провели аналіз

впливу структури власності та корпоративного управління на оцінку вартості угод прямого продажу та публічних розміщень російських банків. За умов обмеженого кола публічних банків науковці в якості результативної змінної використали відносний показник „ціна – балансова вартість” (P/BV). Автори дійшли висновків щодо високої оцінки інвесторами концентрованої структури власності, стабільності органів управління та залучення міжнародних аудиторів до перевірки фінансової звітності банків. З іншого боку, науковці констатували, що незалежність рад директорів представляє меншу цінність для інвесторів [86].

І. Лав та А. Рачинський провели перше емпіричне дослідження корпоративного управління банків України за результатами проекту МФК. За даними вибірки з 50 банків 2004 року автори виявили важливий, але статистично незначущий зв'язок між індексом корпоративного управління, розрахованим за результатами опитування банків, та показниками операційної діяльності. Щодо структури власності науковці визначили слабкий позитивний зв'язок між корпоративним управлінням і натуральним логарифмом кількості акціонерів при негативному зв'язку з індексом Херфіндала-Хіршмана. Автори роблять висновок, що корпоративне управління в кращому випадку має другорядний ефект на результати діяльності банків [83].

На прикладі банків Індонезії Е. Танделіліном із співавторами досліджено зв'язок між корпоративним управлінням, ризик-менеджментом та ефективністю діяльності банків. У цій праці автори також перевіряють структуру власності як ключовий чинник та зовнішній механізм корпоративного управління. Дослідниками не виявлено значущого впливу концентрації власності на корпоративне управління, але доведено чутливість зв'язків корпоративного управління із показниками ризик-менеджменту та ефективності діяльності до різних типів власників банків. У якості показника корпоративного управління науковці використовують адекватність регулятивного капіталу як показник, що характеризує ефективність з точки зору цілей банківського регулювання [30].

Наведені останні три роботи взяті за основу методики, що використовується дисертантом у дослідженні банків України.

Зважаючи на обмеженість робіт для країн, що розвиваються, та розбіжність результатів, у дисертаційній роботі поставлено за мету дослідити на прикладі банків України зв'язок між структурою власності, корпоративним управлінням та фінансовими показниками. У межах роботи дослідження проводиться у двох напрямках. У першому напрямку визначаємо корпоративне управління як ендегенну змінну та перевіряємо її залежність від структури власності. У даному напрямку також перевіряємо показники, які визначають такі характеристики, як розмір, роздрібна бізнес-модель та стратегія публічного розвитку банків, та можуть бути оцінені у зв'язку із корпоративним управлінням як чинники його вдосконалення.

У другому напрямку дослідження корпоративне управління та структура власності є екзогенними змінними, що перевіряються як чинники, що впливають на фінансові показники банків. На відміну від попереднього дослідження І. Лав та А. Рачинського, нами сформовано більшу вибірку за останній докризовий період 2007-2008 рр., до якої увійшли як банки, що вдосконалювали корпоративне управління в межах проекту МФК, так й інші банки. Задля оцінки корпоративного управління розраховано рейтинг на основі даних, що публікуються у вільному доступі через Інтернет. Запропонована методика рейтингування за критерієм розкриття інформації дозволяє оцінити корпоративне управління з точки зору зовнішніх стейкхолдерів: усіх типів інвесторів, клієнтів та суспільства в цілому.

Задля аналізу сформовано вихідну вибірку із 53 приватних банків, що за класифікацією НБУ на 2010 рік входять у I, II та III групи, за показниками 2007-2008 рр. (окрім Укрпробанку). При формуванні показників використовувалася така інформаційна база:

- 1) інформація Інтернет-сайтів банків, у тому числі дані річних презентаційних звітів, фінансової звітності за національними та міжнародними стандартами [121-179];
- 2) регулярна річна інформація емітентів цінних паперів, що наведена в Загальнодоступній офіційній базі даних ДКЦПФР про ринок цінних паперів [187];
- 3) інформація Інтернет-сайту НБУ щодо власників істотної участі та основних показників діяльності банків [96].

Нами прийнято рішення вилучити з вибірки банки, що за розрахунками одержали рейтинг корпоративного управління нижче за 4 бали унаслідок низького рівня розкриття інформації та відсутності більшості даних щодо корпоративної практики. Отже, остаточну вибірку за період 2007-2008 рр. склало 93 спостереження, у тому числі 51 (55 % вибірки) – за даними іноземних банків.

У першому напрямку дослідження у моделі залежною змінною є рейтинг корпоративного управління (CGR), що розрахований за власною методикою, яка представлена у підрозділі 2.3 дисертації. Даний рейтинг дозволяє оцінити рівень відповідності корпоративного управління в українських банках міжнародним та національним принципам, а також рекомендаціям НБУ на основі критерію розкриття інформації.

У якості потенційних незалежних змінних використано два блоки змінних. Перший блок представляють характеристики структури власності банків. Другий блок – контрольні змінні розміру, бізнес-моделі та стратегії публічного розвитку банків, що можуть мати зв'язок із залежною змінною як чинники, які визначають наміри та інтереси власників у вдосконаленні корпоративного управління. У табл. 2.4 наведено характеристику незалежних змінних та знак, що відповідає очікуваному ефекту впливу на залежну змінну.

Базуючись на теорії корпоративного управління та досвіді попередніх досліджень, нами висунуто гіпотези щодо впливу структури власності на рівень корпоративного управління в банках:

Гіпотеза 1. Наявність контролюючого власника приводить до посилення корпоративного контролю та зменшення можливості опортуністичної поведінки менеджерів. Це, у свою чергу, забезпечує незацікавленість контролюючого власника у змінах корпоративного управління. Тому передбачаємо, що змінні *top_shareholder* та *ownership_concentration* будуть мати негативний вплив на рейтинг корпоративного управління.

Гіпотеза 2. Загальною науковою думкою є позитивний вплив присутності іноземних інвесторів на практику корпоративного управління. Передбачаємо, що банки, які належать іноземним фінансовим установам, випереджають інші у заходах

Таблиця 2.4

Незалежні змінні економетричної моделі зв'язку корпоративного управління та структури власності

Змінна	Характеристика	Очікуваний ефект
Змінні структури власності		
top_shareholder	Концентрація власності. Розмір пакету акцій, що належить найбільшому власнику істотної участі банку (за даними прямої та опосередкованої участі).	Негативний
ownership_concentration	Індекс концентрації Херфіндаля-Хіршмана визначається як сума квадратів пакетів акцій усіх власників істотної участі банку (за даними прямої участі). Характеризує розподіл власності між власниками істотної участі.	Негативний
foreigner	Іноземний інвестор визначається як dummy змінна: 1- якщо найбільший власник істотної участі банку є іноземна фінансова установа, 0 – у протилежному випадку.	Позитивний
directors'_shareholding	Сума пакетів акцій, що належать посадовим особам банку. До посадових осіб належать голова та члени наглядової ради, виконавчого органу, ревізійної комісії та головний бухгалтер.	Негативний
Контрольні змінні		
bank_size share_assets	Змінні розміру банку: Натуральний логарифм величини загальних активів. Частка загальних активів банку у загальних активах банківської системи.	Позитивний
deposits_natural_persons loans_natural_persons	Змінні роздрібної моделі бізнесу: Частка коштів фізичних осіб у платних пасивах. Частка кредитів, що надані фізичним особам, у загальних активах.	Позитивний
public_strategy	Змінна стратегії публічного розвитку як dummy змінна: 1 - якщо банк проводить підготовку до продажу або публічного розміщення акцій, має еврооблігації на відкритому ринку; 0 – у протилежному випадку.	Позитивний

упровадження міжнародних стандартів.

Гіпотеза 3. У межах агентської теорії збільшення пакету акцій у менеджерів приводить до конвергенцій інтересів менеджерів та акціонерів. Проте за умов нерозвиненої практики наділення менеджерів акціями та домінування прямого контролю з боку найбільших власників, передбачаємо негативний ефект змінної directors'_shareholding на рейтинг корпоративного управління.

Щодо впливу контрольних змінних на рейтинг корпоративного управління сформульовано такі гіпотези:

Гіпотеза 4. Зростання розміру банку зумовлює необхідність посилення контролю за діями менеджерів. Тому передбачаємо позитивний зв'язок між альтернативними змінними розміру банку *bank_size* та *share_assets* і рейтингом корпоративного управління.

Гіпотеза 5. Загально прийнято, що розвиток роздрібного банкінгу та потреба фінансування через публічні ринки є чинниками вдосконалення корпоративного управління в українських банках. Передбачаємо, що змінні роздрібної моделі бізнесу та стратегії публічного розвитку будуть мати позитивний ефект на залежну змінну. Під стратегією публічного розвитку розуміємо заходи банків з підготовки до продажу або розміщення цінних паперів на публічному ринку.

Задля кількісної оцінки впливу обраних змінних на результуючу змінну запропоновано побудову множинної лінійної регресійної моделі:

$$CGR_{it} = a + OWN_{it} \cdot b + foreigner_{it} \cdot c + directors_shareholding_{it} \cdot d + X_{it} \cdot e + e_{it}, \quad (2.1)$$

де CGR_{it} – рейтинг корпоративного управління банку i періоду t ;

OWN_{it} – одна із змінних концентрації власності банку i періоду t (*top_shareholder* або *ownership_concentration*);

$foreigner_{it}$ – змінна наявності іноземного інвестору банку i періоду t ;

$directors_shareholding_{it}$ – змінна пакету акцій посадових осіб банку i періоду t ;

X_{it} – контрольні змінні банку i періоду t ;

e_{it} – випадкова величина.

Параметри моделі оцінюються за допомогою методу найменших квадратів. Серед незалежних змінних запропоновано альтернативні показники концентрації власності (*top_shareholder* та *ownership_concentration*), а також розміру банку (*bank_size* та *share_assets*). Тому перед побудовою фінальної моделі множинної регресії передбачається вибір серед них статистично значущих змінних шляхом їх перевірки по черзі через окреме включення у модель.

Другим напрямком дослідження є оцінка впливу структури власності та корпоративного управління на показники діяльності банків, тобто оцінка ефективності корпоративного управління. У даному контексті значущий інтерес має оцінювання ступеня ефекту за окремими внутрішніми механізмами корпоративного управління. Тому нами запропоновано включити у модель показники структури власності та рейтинг корпоративного управління як інтегрований показник характеристик наглядових рад та інформаційної прозорості банків. Варто очікувати їх спільний значущий вплив на ефективність діяльності банків як додаткових чи компенсаційних чинників.

Ефективність корпоративного управління традиційно вимірюється через ринкові та фінансові показники. У зарубіжних дослідженнях загально прийнято застосовувати ринковий показник Tobin's Q. Проте його використання на прикладі банків країн, що розвиваються, має обмежені можливості. У теоретичній моделі показник розраховується як відношення ринкової вартості компанії до відновлювальної вартості її активів [212, с. 190]. Деякі автори використовують модифікацію показника як відношення суми ринкової капіталізації та балансової вартості зобов'язань до балансової вартості активів [35; 219]. Отже, якість даного показника напряду залежить від рівня розвитку фондового ринку та оціночної діяльності.

В оцінці корпоративного управління для країн, що розвиваються, як правило, використовують фінансові (бухгалтерські) показники. Передусім, це показники рентабельності ROA та ROE. За відсутністю адекватних ринкових оцінок рентабельність розглядається як показник ефективності за основним критерієм – прибутком. Проте у порівнянні із традиційною оцінкою на основі зростання ринкової вартості рентабельність є другорядним короткостроковим показником, що може відображати цілі менеджерів, а не акціонерів. Більш того, рентабельність капіталу (ROE) з точки зору цілей менеджерів не є ефективним показником, так як менеджери розглядають власний капітал як незадіяний вільний ресурс. Низка авторів у дослідженнях з корпоративного управління застосовують показники

процентної маржі [87], якості активів [87; 220], адекватності регулятивного капіталу [30] та інші, обґрунтовуючи їх важливість для стейкхолдерів.

На основі аналізу наявних підходів до оцінки ефективності корпоративного управління можна дійти такого висновку. Використання ринкових показників у дослідженні банків України недоцільно через практичну відсутність акцій банків у вільному обігу та низьку ліквідність фондового ринку. Як відмічають І.О. Ніконова та Р.М. Шамгунов, для бізнесу, що базується на переважанні матеріальних активів, традиційними залишаються бухгалтерські показники ефективності [221, с.31]. В оцінці корпоративного управління необхідно враховувати той факт, що українські банки (їх власники), насамперед, зацікавлені у матеріальних активах, а не ринкових показниках. У фінансуванні операцій банки переважно використовують боргові, а не пайові інструменти (міжбанківські кредити, облігації тощо), а також залучені кошти вкладників. Тому в якості проксі-змінних ефективності доцільно використовувати фінансові показники.

Ефективність корпоративного управління визначається мірою впливу на показники, які узгоджуються з інтересами ключових стейкхолдерів. Менеджери повинні управляти банком не тільки в інтересах акціонерів, але й в інтересах регулюючих органів, що представляють інших стейкхолдерів. Головними стимулами вдосконалення корпоративного управління для власників банків є залучення ресурсів та підвищення рентабельності. З іншого боку, регулюючі органи зацікавлені у контролі за банківськими ризиками та забезпеченні платоспроможності. Тому в якості проксі-змінних ефективності, окрім показника рентабельності, нами запропоновано перевірити інші показники, що відповідають інтересам стейкхолдерів (табл. 2.5).

Стосовно впливу структури власності та корпоративного управління на ефективність діяльності банків сформульовано такі гіпотези:

Гіпотеза 6. Головним призначенням корпоративного управління є контроль за реалізацією корпоративних цілей відповідно до інтересів стейкхолдерів. Тому передбачаємо позитивний вплив рейтингу корпоративного управління на фінансові показники банків.

Таблиця 2.5

Залежні змінні економетричної моделі оцінки ефективності корпоративного управління

Змінна	Характеристика	Розрахункова формула
Рентабельність активів (ROA)	Характеризує ефективність менеджменту банку. Мінімальне значення 0,75%.	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середні загальні активи}}$
Чиста процентна маржа (IM)	Характеризує ефективність процентних операцій. Оптимальне значення 4,5%.	$\frac{\text{Процентні доходи} - \text{Процентні витрати}}{\text{Середні загальні активи}}$
Платоспроможність (H2)	Норматив адекватності регулятивного капіталу (не менше 10%). Характеризує здатність банку своєчасно та в повному обсязі розраховуватися за своїми зобов'язаннями.	Фактичні значення нормативу H2
Середня вартість залучених коштів (Interest rate)	Характеризує загальний рівень вартості залучення ресурсів.	$\frac{\text{Процентні витрати}}{\text{Середня сума залучених коштів}}$

Гіпотеза 7. Структура власності, за якої домінуючий власник, що зацікавлений в ефективності управління, здійснює прямий контроль за менеджментом, забезпечує реалізацію цільових показників, у тому числі в інтересах „пасивних” стейкхолдерів. Це, як наслідок, компенсує дію інших механізмів корпоративного управління, що можуть бути нерозвиненими в умовах концентрованої власності. Тому передбачаємо, що змінні *top_shareholder*, *ownership_concentration* та *directors'_shareholding* будуть мати позитивний ефект на фінансові показники банків.

Гіпотеза 8. Власність іноземних фінансових установ сприяє підвищенню ефективності діяльності дочірніх банків шляхом упровадження вдосконалених технологій і методів управління, а також кращого контролю за менеджерами. Отже, змінна *foreigner* повинна мати позитивний коефіцієнт.

У модель, окрім показників корпоративного управління, також включено дві контрольні змінні *bank_size* та *share_assets* як альтернативні. Дотримуючись прийнятої методики досліджень, можна оцінити вплив даних змінних на фінансові показники, диференціюючи банки за розміром бізнесу.

У якості методу аналізу взаємозв'язків застосовуємо множинну лінійну регресійну модель, що є традиційною у дослідженнях з корпоративного управління:

$$Perf_{it} = a + OWN_{it} \cdot b + foreigner_{it} \cdot c + directors_shareholding_{it} \cdot d + CGR_{it} \cdot e + X_{it} \cdot f + e_{it}, \quad (2.2)$$

де $Perf_{it}$ – одна із проксі-змінних ефективності діяльності банку i періоду t ;

OWN_{it} – одна із змінних концентрації власності банку i періоду t (top_shareholder або ownership_concentration);

$foreigner_{it}$ – змінна наявності іноземного інвестору банку i періоду t ;

$directors_shareholding_{it}$ – змінна пакету акцій посадових осіб банку i періоду t ;

CGR_{it} – рейтинг корпоративного управління банку i періоду t ;

X_{it} – одна із змінних розміру банку i періоду t (bank_size або share_assets);

e_{it} – випадкова величина.

Побудова моделі множинної регресії передбачає попередню перевірку та відбір найбільш значущих змінних серед альтернативних показників концентрації власності та розміру банку.

Розрахунки проводились із використанням вбудованого блоку кореляційно-регресійного аналізу редактору Excel. Основні статистичні характеристики змінних вибірки, у тому числі у розрізі банків за типом власників, наведено у додатку Д, табл. Д.1.

Середнє значення рейтингу корпоративного управління за всією вибіркою склало 6,16. При цьому значення рейтингу різняться у банків різних типів власників: іноземні банки мають у середньому нижчий рейтинг (5,61), ніж вітчизняні банки (6,76). Це доводить, що в цілому для банків характерний низький рівень упровадження стандартів корпоративного управління.

Говорячи про показники структури власності, необхідно відмітити високий рівень її концентрації. Середнє значення розміру пакету акцій найбільшого власника за вибіркою банків склало 81,97%, медіана показника - 99,20%. Це доводить домінуючі позиції контролюючих власників, які можуть одноособово проводити загальні збори акціонерів та приймати рішення з будь-яких питань. Середні показники концентрації власності у іноземних банків значно перевищують

показники вітчизняних банків. У період 2007 – 2008 рр. частка власності посадових осіб у статутних капіталах вітчизняних банків у середньому складала 22,75% при практичній відсутності наділення акцій посадових осіб у іноземних банках (за виключенням АКБ „Форум”). Показники структури власності підтверджують прямий контроль з боку найбільших власників, що зумовлює слабку вірогідність опортунізму менеджерів.

Фінансові показники банків у цілому знаходяться в межах оптимальних значень. Так, середній показник ROA в іноземних банків складає 1,00%, у вітчизняних – 1,07%. Однак медіана ROA 0,48% в іноземних банків показує значно нижчий рівень рентабельності у половини з них порівняно з вітчизняними банками (медіана – 0,88%). Крім того, статистичні дані підтверджують високу мінливість показника (стандартне відхилення ROA – 1,39). Розрахунок коефіцієнта варіації ROA ($134,70\% > 33,33\%$) доводить неможливість застосування даного показника в якості результуючої змінної через кількісну неоднорідність значень за вибіркою.

Не всі банки розкривають фактичне значення нормативу платоспроможності Н2 у звітності, що розміщена на сайтах. Тому в оцінці зв'язку із змінною вибірку було скорочено до 77 спостережень. За досліджуваній період банки, що розкривають таку інформацію, підтримували платоспроможність відповідно до нормативного значення (окрім АКБ „Форум”). При цьому у 16% банків показник перевищив 20%.

Середня вартість залучених коштів у вітчизняних банків вища на 2,70% порівняно з іноземними банками. Крім того, виявлено значне відхилення в мінімальних значеннях показника: у вітчизняних банках – 6,02%, в іноземних банках – 1,76%.

Результати побудови множинної лінійної регресійної моделі (2.1) представлено у додатку Д, табл. Д.2 – Д.3. У моделі ендогенною змінною є рейтинг корпоративного управління CGR, екзогенними – змінні структури власності, а також контрольні змінні, що характеризують розмір, бізнес-модель та стратегію публічного розвитку банків. Отже, за допомогою даної моделі оцінюється ступінь

впливу чинників удосконалення корпоративного управління з позиції інтересів та мотивації типових власників.

Першим кроком у побудові моделі стало вибір статистично значущих змінних серед запропонованих автором альтернативних показників концентрації власності та розміру банку. За оцінкою низки рівнянь регресії, побудованих за кожною із запропонованих змінних окремо, визначили, що результуюча змінна CGR має більш тісний зв'язок із змінними *ownership_concentration* (індекс Херфіндаля-Хіршмана) та *bank_size* (натуральний логарифм величини загальних активів). Наступним кроком стало побудова фінальної моделі із використанням обраних змінних. У подальшому оцінюванні р-значень змінна *bank_size* виявилася незначимою та була виключена з моделі. У підсумку проведених розрахунків автором отримано фінальну модель:

$$CGR = 7,701 - 0,0003 \cdot ownership_concentration - 0,016 \cdot directors'_shareholding + \quad (2.3) \\ + 0,013 \cdot deposits_natural_persons + 1,814 \cdot public_strategy,$$

де *CGR* – рейтинг корпоративного управління банку;

ownership_concentration – індекс Херфіндаля-Хіршмана як сума квадратів пакетів акцій власників істотної участі;

directors'_shareholding – пакет акцій посадових осіб;

deposits_natural_persons – частка коштів фізичних осіб у платних пасивах;

public_strategy – стратегія публічного розвитку (dummy змінна дорівнює 1, якщо банк готується до продажу або проводить розміщення цінних паперів на публічному ринку, 0 – у протилежному випадку).

Модель демонструє високу тісноту кореляційного зв'язку між змінними, оскільки множинний *R* дорівнює 0,86264. Величина *R*-квадрат показує, що вище 74,4% варіації рейтингу *CGR* визначається варіацією сукупності незалежних змінних, що увійшли у рівняння. Модель також успішно проходить перевірку на надійність у цілому: значущість $F=3,02261E-25 < 0,01 = \alpha$. Тобто з ймовірністю 99% можна гарантувати статистичну значущість моделі. Отже, результати проведеного дослідження засвідчують, що модель є досить точною та надійною. Як видно із рівняння регресії (2.3), на результуючу змінну *CGR* негативно впливають змінні

концентрації власності та пакету акцій у руках посадових осіб, позитивно – змінна частки коштів фізичних осіб у платних пасивах банку. Найбільший абсолютний вплив здійснює змінна стратегії публічного розвитку, що збільшує рейтинг на 1,814.

За результатами кореляційно-регресійного аналізу зв'язку корпоративного управління та структури власності банків підтверджено гіпотези 1 та 3. Концентрація власності в руках найбільших власників, хоча досить мало, але статистично значущо знижує рейтинг корпоративного управління. Наділення менеджерів незначними пакетами акцій лише посилює вплив на них з боку контролюючих власників, що також негативно відображається на рейтингу. Гіпотеза 2 щодо позитивного впливу типу власника – іноземної фінансової установи на корпоративне управління не підтвердилася. Базуючись на попередньому аналізі динаміки структури власності в банках, отримані результати можна інтерпретувати таким чином. У банках України сформована висококонцентрована власність (у середньому найбільшому власнику належить маже 75% акцій банку). Подальша концентрація власності може бути недоцільною з точки зору збереження корпоративного контролю. За умов концентрованого корпоративного контролю власники не мають суттєвих стимулів у змінах управління за міжнародними стандартами. Іноземні фінансові установи, які у середньому акумулюють практично 90% акцій українських дочірніх банків, фактично управляють ними як філіалами, отже, не бачать особливих переваг у впровадженні механізмів корпоративного управління.

Дослідження довело гіпотезу 5 про позитивний вплив на рейтинг таких чинників, як роздрібна модель бізнесу та стратегія публічного розвитку. Підвищення рейтингу корпоративного управління відбувається при орієнтації банків на залучення вкладів фізичних осіб. Виявлений зв'язок також можна опосередковано пояснити тим, що банки, які мають більшу частку коштів фізичних осіб у зобов'язаннях, потребують нарощення ресурсної бази, у тому числі за рахунок її диверсифікації. Найбільш впливовим чинником підвищення рейтингу є стратегія публічного розвитку. Власники, що планують продаж банку або зорієнтовані на публічне фінансування, вимушені ініціювати заходи підвищення прозорості

корпоративної структури та фінансової звітності, впровадження стандартів корпоративного управління, співпрацю із міжнародними аудиторами та рейтинговими агентствами. Гіпотеза 4 щодо наявності зв'язку рейтингу корпоративного управління із розміром та часткою ринку банку не підтвердилася.

Отже, в межах проведеного дослідження доведено, що на корпоративне управління в банках України негативно впливає сформована висока концентрація власності. На нашу думку, основними чинниками вдосконалення корпоративного управління для банків є роздрібна модель бізнесу та стратегія публічного розвитку.

За напрямком аналізу зв'язку структури власності, корпоративного управління та фінансових показників банків отримано такі результати (додаток Д, табл. Д.4). Щодо зв'язку з чистою процентною маржею за величиною коефіцієнтів парної кореляції було визначено середню тісноту зв'язку із змінними *foreigner* та *directors'_shareholding* за можливим виключенням останньої (р-значення дорівнює 0,12199, що перевищує критичну межу $\alpha = 0,05$, при досить малій величині коефіцієнту регресії). За характером впливу змінна *foreigner*, як і очікувалось, має позитивний зв'язок із процентною маржею; змінна *directors'_shareholding* виявилась із від'ємним знаком. За результатами оцінки зв'язку із нормативом платоспроможності $H2$ коефіцієнти парних кореляцій демонструють середній зв'язок із змінними *top_shareholder* та *bank_size*. При цьому знаки коефіцієнтів підтверджують наші очікування щодо характеру впливу. Зв'язок рейтингу корпоративного управління із процентною маржею та нормативом платоспроможності банків не встановлено.

Найбільший інтерес представляє оцінка зв'язку досліджуваних змінних із середньою вартістю залучених коштів банків. Виявлено слабкий зв'язок результативної змінної із рейтингом корпоративного управління. При цьому знак коефіцієнту парної кореляції (+0,26985) суперечить апріорному очікуванню щодо впливу рейтингу на зниження вартості коштів. Також визначено зв'язок вартості коштів із змінною *directors'_shareholding*, але із негативним напрямком (р-значення змінної 0,14255 перевищує $\alpha = 0,05$, ставить під сумнів значущість зв'язку).

Найбільший внесок у результативну змінну здійснює змінна *foreigner* (коефіцієнт парної кореляції дорівнює $-0,56560$), що знижує вартість коштів на 2,18%.

У результаті кореляційно-регресійного аналізу зв'язку структури власності, корпоративного управління та фінансових показників банків побудувати адекватну економетричну модель не вдалося. За отриманими оцінками можна зробити такі висновки. Проведений аналіз спростовує гіпотезу 6 щодо позитивного впливу рейтингу корпоративного управління на фінансові показники банків. Зв'язок рейтингу встановлено лише з показником середньої вартості залучених коштів банків із коефіцієнтом регресії $0,19697$. Це підтверджує попередні результати аналізу щодо чинників удосконалення корпоративного управління. Банки, які мають труднощі у залученні ресурсів, зокрема пов'язані із високою ціною залучення, вимушені впроваджувати стандарти корпоративного управління.

У ході дослідження впливу структури власності на фінансові показники банків частково підтвердилася гіпотеза 7. Коефіцієнт регресії змінної *top_shareholder* $0,04571$ за нормативом H_2 підтверджує економічне уявлення про позитивний вплив концентрації власності на рівень платоспроможності банків. Отриману оцінку можна інтерпретувати тим, що концентрація власності в руках найбільшого власника сприяє вирішенню питання капіталізації банку. Водночас у дослідженні залежності показників процентної маржі та вартості залучених коштів від змінної *directors'_shareholding* одержано негативний, але незначимий зв'язок.

Результати дослідження підтверджують гіпотезу 8 щодо зв'язку фінансових показників із типом власника банків – іноземної фінансової установи. Діяльність іноземних банків характеризують вищі показники ефективності процентних операцій та пільгові умови щодо вартості залучення ресурсів.

Отже, за результатами кореляційно-регресійного аналізу на прикладі найбільших банків України ефективність структури власності та корпоративного управління не доведено. Водночас в межах дослідження вдалося визначити такі закономірності:

1. Рейтинг корпоративного управління має позитивний зв'язок із вартістю залучення коштів банків. Даний результат узгоджується із дослідженням чинників

вдосконалення корпоративного управління в банках, серед яких визначено роздрібну модель бізнесу та стратегію публічного розвитку. Банки, які зорієнтовані на публічне фінансування, проводять підготовчі заходи щодо внутрішніх змін та удосконалення корпоративного управління. Щодо ефекту таких заходів на фінансові показники, можна сподіватися очікувати результати при аналізі спостережень за більш довгостроковим та відносно стабільним періодом.

2. Виявлено позитивний зв'язок концентрації власності із платоспроможністю банків, однак невисока тіснота зв'язку не дає значущої оцінки ефекту.

3. Визначено чутливість фінансових показників банків до типу власників. Іноземні банки отримують вищі доходи за відсотковою різницею та несуть значно нижчі витрати із залучення ресурсів.

У прийнятті остаточного висновку щодо проведених оцінок необхідно враховувати такі обмеження.

По-перше, за вибіркою банків у відносно економічно сприятливий період 2007-2008 рр. спостерігається висока варіація значень рентабельності активів, що є класичним показником в оцінці ефективності корпоративного управління. Відсутність зв'язку з іншими традиційними показниками доводить необхідність подальшого дослідження та розробки методу аналізу із застосуванням інтегрованих показників, які надають характеристику ефективності з точки зору чинників упровадження корпоративного управління для ключових стейкхолдерів банків.

По-друге, банки значно диференційовані як за рейтингом корпоративного управління, так і за фінансовими показниками. Так, серед топ-10 банків за рейтингом корпоративного управління у 2008 році можна виділити (табл. 2.6): рентабельні та стабільні банки (ВАТ КБ „Хрещатик”, ВАТ „Мегабанк”, ВАТ „ФОЛЬКСБАНК”); рентабельні, але волатильні (АТ „Райффайзен банк Аваль”; АКБ „Індустріалбанк”); низькорентабельні та волатильні (ВАТ „Кредитпромбанк”, АКБ „Форум”; ПАТ „Сведбанк”, ВАТ „ВіЕйБі Банк”); проблемні банки (ВАТ КБ „Надра”).

По-третє, фактичні значення рейтингу корпоративного управління у половині банків вибірки не перевищують 6 балів при максимально можливій оцінці у 18

Таблиця 2.6

Показники рентабельності топ-10 банків за рейтингом корпоративного управління у 2008 році

Банк	CGR 2008 року	Фінансові показники 2008 року ¹		CGR 2009 року
		ROA	S_{ROA}	
БАТ КБ „Хрещатик”	12,0	1,29%	0,21	14,0
БАТ „Мегабанк”	10,0	0,87%	0,33	11,0
БАТ „Кредитпромбанк”	9,5	0,23%	0,55	8,5
АТ „Райффайзен банк Аваль”	9,0	0,92%	0,65	8,0
БАТ КБ „Надра” ²	9,0	0,10%	1,10	х
АКБ „Індустріалбанк”	9,0	2,40%	1,46	8,0
АКБ „Форум”	8,5	0,06%	0,43	8,0
БАТ "ВіЕйБі Банк"	8,5	0,03%	0,44	9,0
БАТ "ФОЛЬКСБАНК"	8,0	0,72%	0,28	9,0
ПАТ "Сведбанк"	8,0	0,30%	0,18	7,0

балів. Низька якість корпоративного управління характерна як для вітчизняних, так й для іноземних банків, що є важливим висновком задля оцінки перспектив в удосконаленні управління з позиції інтересів власників.

По-четверте, невиявлення ефективності корпоративного управління за фінансовими показниками можна пояснити коротким періодом дослідження. При високій волатильності фінансових показників якісні характеристики управління банків є майже незмінними. Задля отримання адекватної оцінки впливу заходів удосконалення корпоративного управління в банках необхідно проведення дослідження за більш довгостроковим та економічно сприятливим періодом.

Отримані результати дозволяють зробити такий висновок. На сучасному етапі розвитку в тих банках, що реалізували низку заходів щодо впровадження міжнародних стандартів управління, сформована формальна система корпоративного управління, яка не відповідає критерію ефективності. Тому

Примітки:

1. Фінансові показники банків розраховано за даними офіційного сайту НБУ. Стандартне відхилення ROA розраховано за фактичними значеннями періоду 2005-2008 рр.
2. У БАТ КБ „Надра” у 2009 році працювала тимчасова адміністрація., тому рейтинг корпоративного управління не обчислювався.

наступним заходом удосконалення є трансформація сформованої системи в систему корпоративного управління, відповідальної за ефективність. Отже, для ефективних банків система корпоративного управління, що відповідає загальноприйнятим стандартам, стане потенційною конкурентною перевагою у подальшому розвитку.

Висновки до Розділу 2

Аналіз та узагальнення тенденцій розвитку й сучасного стану корпоративного управління в банках України дозволили дисертанту сформулювати такі висновки.

У результаті аналізу динаміки структури власності в українських банках визначено особливі риси власності, що зумовлюють специфіку корпоративного управління. Основною рисою структури власності залишається висока концентрація. У дисертаційній роботі доведено, що чинником концентрації власності в банках є прихід іноземних фінансових установ як типових власників. В умовах приходу іноземних інвесторів проходили зміни форми власності банків на публічні акціонерні товариства. Водночас унаслідок зміни форми власності та за ініціативою власників підвищується рівень прозорості українських банків. Висока концентрація власності як формальний інструмент корпоративного контролю широко використовується іноземними фінансовими установами. Для промислових груп характерним залишається оформлення блокуючих та контрольних пакетів акцій на номінальних утримувачів.

За результатами дослідження виділено три основні типи корпоративного контролю в банках: концентрована власність іноземних фінансових установ, концентрована власність вітчизняних приватних інвесторів, концентрована державна власність. За умов концентрованого корпоративного контролю принципи та форми організації корпоративного управління підпорядковуються рішенням контролюючих власників. Результати аналізу необхідно враховувати у вивченні чинників удосконалення корпоративної практики банків, що належать різними типам власників.

У дисертаційній роботі проведено порівняльний аналіз характеристик наглядових рад іноземних та вітчизняних банків. Концентрація власності значущо впливає на діяльність наглядових рад, що, передусім, відбивається на формуванні її кількісного складу із представників різних груп власників. Склад наглядових рад іноземних банків представлено більшістю посадових осіб материнських банків. Та,

навпаки, у вітчизняних банках наглядові ради тільки наполовину сформовані із представників власників істотної участі. Відсутність незалежних директорів доводить невідповідність наглядових рад своєї ролі як органу управління, що повинен представляти інтереси всіх стейкхолдерів. Отримані результати підтверджують домінування неформального корпоративного контролю у вітчизняних банках. Результати оцінки діяльності наглядових рад відповідно до міжнародних стандартів управління виявились негативними як для іноземних, так й для вітчизняних банків. У розробці рекомендацій щодо покращення корпоративної практики ключовим є питання оцінки ефективності організації управління домінуючими власниками.

Узагальнення концептуальних підходів щодо оцінки корпоративного управління дозволило запропонувати власну методику складання рейтингу корпоративного управління задля застосування при аналізі банків України. Запропонована методика дозволяє представити якісні характеристики банківської практики управління у репрезентативному кількісному показнику. Рейтинг корпоративного управління може бути використано для науково обґрунтованого аналізу: 1) поточного рівня та динаміки розвитку корпоративного управління в банках; 2) впливу заходів щодо поліпшення якості корпоративного управління на інвестиційну привабливість банків; 3) взаємозв'язку корпоративного управління із ефективністю банківської діяльності. Крім того, інформаційна база та доступність розрахунку показників дозволяє використовувати дану методику безпосередньо всіма зацікавленими особами в оцінці та прийнятті управлінських рішень.

На основі запропонованої методики досліджено рівень якості корпоративного управління в банках України. Визначено, що в цілому як іноземним, так і вітчизняним банкам притаманна низька оцінка рейтингу при незначній тенденції до зростання. Провідні позиції в рейтингу посідають вітчизняні банки, що пояснюється планами власників у пошуку партнерства із зарубіжними інвесторами та міжнародними фінансовими установами. На основі результатів дослідження зроблено висновки, по-перше, про необхідність розробки практичних рекомендацій щодо посилення методів регулювання корпоративного управління; по-друге, про

обґрунтування економічних стимулів для банків щодо покращення корпоративної практики.

У дисертаційній роботі дослідженні проведено кореляційно-регресійний аналіз зв'язку показників структури власності, рейтингу корпоративного управління та фінансових показників банків. Економетрична модель зв'язку корпоративного управління та структури власності доводить вплив на рейтинг корпоративного управління банків таких чинників, як концентрація власності та пакет акцій у володінні посадових осіб (ефект негативний), а також роздрібна модель бізнесу та стратегія публічного розвитку (ефект позитивний). Вплив структури власності та корпоративного управління на фінансові показники банків встановити не вдалося. Основними причинами відсутності значущих результатів є висока волатильність фінансових показників та низький рейтинг корпоративного управління у більшості банків.

Основні положення розділу висвітлено в наукових працях автора: [120; 186; 211].

РОЗДІЛ 3. ОБҐРУНТУВАННЯ НАПРЯМІВ УДОСКОНАЛЕННЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В БАНКАХ УКРАЇНИ

3.1. Наукові засади розподілу контрольних функцій наглядових рад банків

Фінансова криза продемонструвала неефективність наглядових рад у виконанні своєї ролі як головного органу управління та контролю за банківською діяльністю. Вирішенням цієї проблеми має бути чіткий розподіл контрольних функцій членів рад у покладеній на них загальній відповідальності за управління. Розробка заходів щодо підвищення контролю наглядових рад потребує наукового обґрунтування, зокрема з урахуванням внутрішніх чинників та умов розвитку банків України.

Теоретичним аспектам функціонування наглядових рад присвячено праці зарубіжних та вітчизняних науковців Дж. Лорша, Б. Трікера, К. Далтона, Б. Байзингера, С. Багата, Дж. Конджера, О.Д. Радигіна, А.В. Вернікова, О.М. Костюка та ін. Утім, питання організації контрольних функцій наглядових рад відповідно до специфіки банківської діяльності потребують подальшого вдосконалення в світлі актуалізованих кризою проблем.

На тлі кризи загально визнано необхідність ризик-орієнтованого підходу корпоративного управління в банківській діяльності. Це означає посилення відповідальності наглядових рад у контролі за системами управління ризиками та внутрішнього контролю. Сучасна методологія управління ризиками передбачає постійний процес моніторингу за процедурами оцінки та управління ризиками в межах ризик-стратегії та ризик-апетиту банку, що мусить охоплювати всі рівні організації. При цьому внутрішній контроль розглядається як складова частина управління ризиками. Водночас у літературі з корпоративного управління відсутнє чітке уявлення про організацію контролю за управління ризиками з боку наглядової ради банку. До останнього часу функції наглядових рад були тісно пов'язані з

аудитом, зокрема щодо сприяння його ефективності та незалежності в оцінці системи управління ризиками. Але треба визнати, що проблеми управління банківськими ризиками в основному не стосуються питань аудиторських перевірок.

Підвищення контролю наглядових рад повинно забезпечуватися чіткими розмежуванням функцій для самих рад з метою забезпечення ефективності їх виконання. Тому вважаємо за необхідне обґрунтувати виокремлення та розподіл контрольних функцій наглядових рад в управлінні ризиками та внутрішньому контролі в банках.

Необхідність виокремлення контрольних функцій зумовлюється такими умовами. По-перше, ризики нерозривно пов'язані із прибутковістю діяльності банків, що формує їх специфіку порівняно з нефінансовими компаніями. Тому управління ризиками в банках повинно бути ключовим компонентом загальної стратегії розвитку та підлягати постійному контролю з боку наглядових рад.

По-друге, контрольні функції наглядових рад у даному напрямку полягають у забезпеченні оперативного процесу управління ризиками на всіх рівнях банку в межах затверджених ризик-стратегії та ризик-апетиту. Ефективність контрольних функцій наглядових рад залежить, передусім, від ефективності процесу розгляду та затвердження ризик-стратегії та ризик-апетиту банку. Сформовано значний професійний досвід з використання методів управління та контролю за банківськими ризиками. Наглядові ради повинні вміти використовувати дані методи; визначати розмір ризиків та ефект рішень, що приймаються, на довгостроковий розвиток банку; приймати рішення відносно нових невизначених питань в управлінні ризиками при відсутності минулого досвіду.

По-третє, існують суттєві відмінності контролю за прийнятими в межах стратегії ризиками та контролю за визначенням і моніторингом поточних та майбутніх ризиків за умов мінливого зовнішнього середовища. Внутрішній контроль спрямовано на оцінку ризиків у межах затвердженої радою стратегії та розробку рекомендацій, виходячи із прийнятих у минулому рішень. З іншого боку, управління ризиками передбачає оцінку та контроль за поточними й майбутніми ризиками задля визначення ризик-апетиту та розробки майбутньої ризик-стратегії.

Тому має велике значення, як наглядова рада виокремлює функції контролю за управлінням ризиками та внутрішнім контролем у банку задля забезпечення об'єктивності та незалежності рішень, що приймаються.

Фінансова криза підштовхнула до перегляду чинної практики та рекомендацій у сфері корпоративного управління. Як наслідок, прийнято низку документів, серед яких необхідно відмітити „Принципи вдосконалення корпоративного управління” Базельського комітету (жовтень 2010 року) [222]. Новий стандарт суттєво змінює попередню редакцію із фокусом на посилення відповідальності наглядових рад в управлінні ризиками. Документом виділено окрему галузь принципів „Управління ризиками та внутрішній контроль”, відповідно до яких ефективність контрольних функцій ради банку повинна забезпечуватися організаційною структурою, що передбачає наявність підрозділів з управління ризиками та внутрішнього контролю, які мають бути незалежними та мати доступ до ради. Однак суттєвим недоліком є те, що оновленим стандартом принципово не визначено виокремлення та розподіл контрольних функцій наглядової ради. Крім того, документ зберігає певні обмеження щодо впровадження банками, а саме: занадто узагальнений та необов'язковий характер, відсутність чітких вказівок щодо впровадження принципів.

Виокремлення контрольних функцій наглядових рад в управлінні ризиками та внутрішньому контролі можна забезпечити шляхом удосконалення структури рад, зокрема через створення комітетів. Виникає питання про необхідність створення двох виокремлених комітетів: з управління ризиками та аудиту.

Практика створення комітетів наглядових рад банків еволюціонує відповідно до тенденцій розвитку корпоративного та банківського секторів. Складні обставини корпоративних банкрутств та скандалів у США зумовили прийняття 2002 року Закону Сарбейнса-Окслі (SOX), який спрямовано на посилення контролю над радами публічних компаній. На законодавчому рівні було вперше сформульовано визначення аудиторського комітету, а також закріплено вимоги до його незалежного складу та статутних повноважень. Згідно з законом „комітет з аудиту (або аналогічний йому орган) затверджується радою директорів акціонерного товариства

(та формується з числа його членів) з метою нагляду за процедурами ведення бухгалтерського обліку та підготовки фінансової звітності товариства, а також за аудиторськими перевітками його фінансової звітності [223, с. 150]”. Отже, функція комітету розглядається виключно у контролі за ризиками підготовки звітності компаній. Його створення є обов’язковим для компаній, акції яких перебувають у лістингу фондових бірж США.

На сучасному етапі функціонування аудиторських комітетів забезпечується стандартами (рекомендаціями, кодексами, принципами та ін.) та правилами лістингу фондових бірж. У зв’язку із посиленням вимог інвесторів та регулюючих органів обов’язки аудиторських комітетів розглядаються у більш широкому розумінні як нагляд за системою внутрішнього контролю та управління ризиками в цілому. У стандартах розвинених країн сформовано єдиний підхід до визначення функцій аудиторських комітетів для публічних компаній. Фондові біржі, зокрема ті, що працюють за юрисдикцією Європейського Союзу, вимагають дотримання стандартів, у тому числі через делістинг цінних паперів емітентів. У тих випадках, коли впроваджено підхід „дотримуйся або поясни” або дотримання стандартів є однією із обов’язкових вимог лістингу, біржовий моніторинг примушує компанії удосконалювати корпоративну практику. Отже, у публічних компаніях забезпечується функціонування аудиторського комітету, а також комітетів із призначень та винагород.

Однак, незважаючи на специфіку банківської діяльності, ні стандарти, ні біржі не підтримують особливі вимоги для публічних банків, у тому числі щодо створення комітету з управління ризиками. Базельський комітет у розроблених принципах корпоративного управління не приділяє належної уваги характеристикам комітету з управління ризиками. Поряд із загальноприйнятим формулюванням функцій аудиторського комітету в документі відсутня деталізація функцій комітету з управління ризиками та їх розподіл між двома комітетами. Інші оновлені стандарти хоча прописують обов’язки наглядових рад компаній щодо контролю за управлінням ризиками, але так само не містять чіткого розмежування контрольних функцій рад та комітетів. Так, наприклад, новим Кодексом корпоративного

управління Великобританії (червень 2010 року) рекомендовано наглядовим радам принаймні один раз на рік проводити перевірку систем ризик-менеджменту і внутрішнього контролю. Обов'язки щодо перевірки можуть покладатися на аудиторський комітет, якщо в компанії не створено окремого комітету з управління ризиками, або на саму раду [224, с.20].

На кризовому етапі розвитку стає очевидним значення відповідальності рад банків за управління ризиками. Хоча функції контролю за ризиками в банківській практиці покладаються на аудиторські комітети, мають місце такі факти. По-перше, членами аудиторських комітетів та наглядових рад, представниками професійних організацій відмічено перевантаженість комітетів, що негативно впливає на ефективність їхньої діяльності [223, с.150]. По-друге, необхідність у комітетах з управління ризиками доводить практика їх створення у великих публічних установах. Як підтверджує дослідження Deloitte, у 2008 році серед компаній списку списку FTSE 100 53% фінансових установ запровадили комітети з управління ризиками, у тому числі 50% банків (табл.3.1).

Таблиця 3.1

Функціонування комітетів рад директорів компаній FTSE 100 у 2008 році

Комітети з	Усі компанії,	у тому числі:				
		усі фінансові установи	банки	страхові компанії	інші фінансові установи	компанії із страхової та іншої фінансової діяльності
КСО/етики/навколишнього середовища, здоров'я та праці	40%	26%	33%	38%	0%	23%
управління ризиками	19%	53%	50%	63%	40%	54%
управління/комплаєнс/розкриття інформації	19%	21%	17%	38%	0%	23%
інвестування	14%	16%	0%	38%	0%	23%
фінансування	5%	5%	0%	0%	20%	8%
інші комітети	14%	11%	0%	13%	20%	15%

Складено за даними: [225, с.165]

Аудиторські комітети банків виконують контрольні функції, у тому числі з управління ризиками, в умовах збільшення кількості нормативних положень щодо підготовки фінансової звітності та внутрішнього контролю. Це потребує

професійного досвіду та навичок, незалежності суджень, виділення часу та ресурсів. Однак перевантаженість аудиторських комітетів та необхідність виконання пов'язаних, але диференційованих за напрямком та методами функцій контролю за ризиками потребує створення виокремленого комітету з управління ризиками.

Отже, в умовах накопичення банківських ризиків необхідно інтегрування управління ризиками в корпоративне управління. Роль наглядових рад полягає в ефективному контролі за системами управління ризиками та внутрішнього контролю в банках. Вирішенням проблеми неефективності контролю має стати виокремлення та чіткий розподіл контрольних функцій наглядових рад. Це можна реалізувати шляхом удосконалення структури рад, а саме: створення виокремлених комітетів з управління ризиками та аудиту. В якості методу реалізації даного завдання на основі аналізу сучасних стандартів пропонуємо схему організації контрольних функцій комітетів наглядових рад банків (рис.3.1). Упровадження комітетів за розробленою схемою дає змогу організувати якісний та ефективний процес контролю з боку наглядових рад з урахуванням таких елементів:

1. Забезпечення безперервності контролю за банківськими ризиками.
2. Статус та чіткий розподіл функцій комітетів.
3. Незалежність, підзвітність та об'єктивність даних та рішень, що приймаються комітетами та радою.
4. Тісна співпраця комітетів у нагляді та контролі за ефективністю систем управління ризиками та внутрішнього контролю в банку.
5. Підтримка контактів та обміну інформацією із співробітниками всіх рівнів організації, акціонерами та інвесторами, регулюючими органами в ході реалізації контрольних функцій.

У схемі організації контрольних функцій комітетів використано поняття „управління ризиками” та „внутрішній контроль” згідно зі стандартами Комітету спонсорських організацій Комісії Тредвея США: Internal Control – Integrated Framework (1992) та ERM-Integrated Framework (COSO-ERM, 2004). Дані стандарти

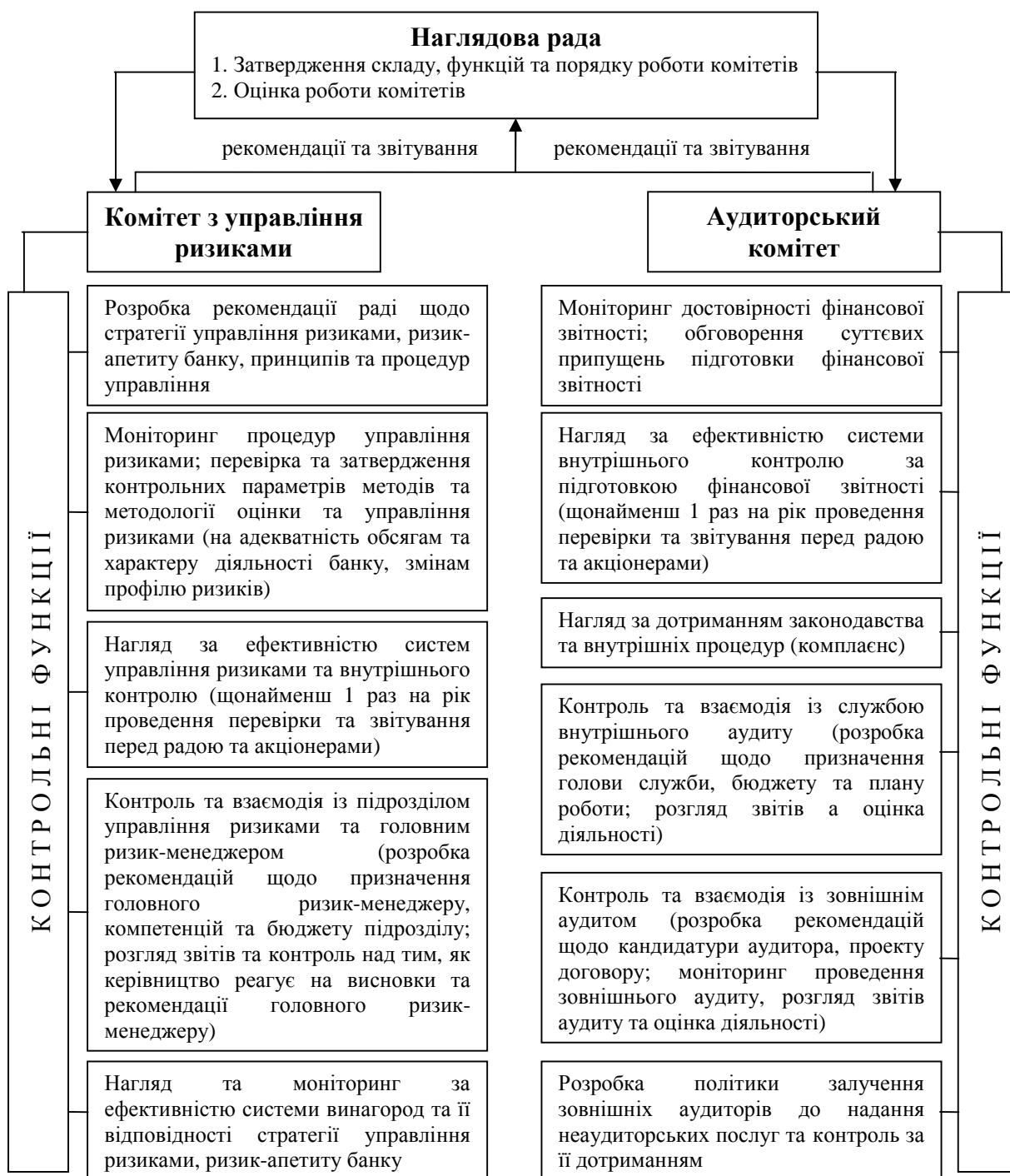


Рис. 3.1. Схема організації контрольних функцій комітетів наглядових рад банків

прийнято на міжнародному рівні та покладено в основу нормативних документів інших країн. Як внутрішній контроль, так і управління ризиками комітет розглядає у широкому розумінні, при цьому чітко окреслюючи зв'язок між поняттями. Відповідно до стандарту 1992 року внутрішній контроль визначається як „процес, що здійснюється радою директорів, менеджерами та іншими співробітниками, метою якого є надання розумної гарантії по відношенню щодо досягнення цілей за

наступними категоріями: дієвість та ефективність діяльності; надійність фінансової звітності; дотримання законів та нормативних вимог» [226, с.3]”. У подальшому комітет розробляє стандарт із управління ризиками COSO-ERM 2004 року, згідно з яким „управління ризиками організації – це процес, який здійснюється радою директорів, менеджерами та іншими співробітниками, який починається при розробці стратегії і зачіпає всю діяльність організації. Він спрямований на виявлення подій, які можуть впливати на організацію, і управління, що пов'язано з цими подіями, ризиками, а також контроль за тим, аби не був перевищений ризик-апетит організації і забезпечувалася розумна гарантія досягнення цілей її діяльності [227, с.8]”. Ключовим удосконаленням стандарту є визначення внутрішнього контролю як складового компоненту управління ризиками. Стандарт передбачає ризико-орієнтований підхід до внутрішнього контролю та оцінки його ефективності.

Відповідно до наведених термінів потребує роз'яснення розподіл функцій комітетів наглядових рад щодо нагляду за управлінням ризиками та внутрішнього контролю. Внутрішній контроль є невід'ємним компонентом управління ризиками та корпоративного управління в банку. Відповідальність за загальне управління покладено на наглядову раду. Тому наглядовій раді необхідно визначити чіткий розподіл функцій між спеціалізованими комітетами, що повинно затверджуватися документально.

Основним завданням аудиторського комітету є нагляд та контроль за процедурами підготовки фінансової звітності з метою забезпечення її достовірності. Члени аудиторського комітету повинні мати відповідні професійні навички та бути ознайомлені із системою внутрішнього контролю за підготовкою фінансової звітності банку. Водночас внутрішній контроль передбачає більш широкі повноваження, зокрема контроль за ефективністю діяльності та управління ризиками в цілому. Об'єктивне існування банківських ризиків та той факт, що їх оцінка та методи управління лише опосередковано стосуються питань підготовки фінансової звітності, зумовлюють необхідність створення окремого комітету з управління ризиками, уповноваженого здійснювати контроль за системою управління ризиками та внутрішнього контролю в цілому. У кінцевому підсумку

питання кількості комітетів залежить від розміру бізнесу та напрямів діяльності банків. Але організація діяльності наглядових рад повинна забезпечувати якісний контроль за всіма компонентами управління.

Базельський комітет рекомендує створювати комітети для великих міжнародних банківських установ. У вирішенні питання, наскільки створення комітетів доцільне та обов'язкове для українських банків, необхідно враховувати наступні умови їх розвитку.

По-перше, низький рівень упровадження стандартів корпоративного управління. За результатами дослідження (підрозділ 2.3) виявлено, що станом на 01.01.2010 р. лише у 13,5% українських банків функціонують аудиторські комітети, у 9,6% банків – комітети з управління ризиками. Треба визнати незацікавленість власників банків у передовому досвіді управління, незважаючи на те, що створення комітетів рекомендовано Методичними рекомендаціями НБУ щодо корпоративного управління в банках [115].

По-друге, недосконала організаційна структура банків. За висновками опитування МФК, українські банки розуміють функції служби внутрішнього аудиту більш широко, ніж перевірки відповідності вимогам законодавства. Водночас респондентами не було відмічено окремо функцію служби у контролі за управлінням ризиками. Навпаки, хоча в банках функціонують підрозділи з управління ризиками, визначено необхідність конкретизації функцій та підзвітності підрозділів [200, с.36-41]. Така ситуація лише підтверджує відсутність розуміння наглядовими радами своєї ролі у запровадженні стандартів управління, у забезпеченні чіткого розмежування сфер відповідальності та підзвітності для підрозділів, що дозволило б радам здійснювати ефективний контроль.

По-третє, відсутність комплексного підходу в управлінні ризиками. За оцінками міжнародних організацій практика управління ризиками українських банків не відповідає міжнародним стандартам. МФК відмічає необхідність залучення наглядових рад до визначення профілю ризиків банків [200, с.14]. В аналізі кредитоспроможності банківської галузі Standard&Poor's визначає

недосконалість ризик-менеджменту провідних установ, що не охоплює банки в цілому та не дозволяє агрегувати стратегічні, фінансові та операційні ризики [228].

Надмірне прийняття ризиків у кризовий період вимагає від самих банків забезпечити посилення контрольних функцій наглядових рад. Організація комітетів наглядових рад та чіткий розподіл функцій між ними дозволить вирішити недоліки управління „на горі” та в цілому в межах установ через відповідну ієрархію підзвітності підрозділів.

Сьогодні українські банки функціонують під впливом внутрішніх системних чинників, які пов’язано із недоліками корпоративного управління:

1. Низький рівень концентрації банківського капіталу. Українські банки залишаються малими за розміром власного капіталу, що обмежує їх можливості у розширенні бізнесу. За спільною думкою вчених та практиків, підвищення рівня концентрації банківського капіталу повинно забезпечуватися капіталізацією банків як за рахунок внутрішніх та зовнішніх джерел фінансування, так і шляхом злиття та поглинання [229, с.2; 230, с.43; 231, с.109].

2. Труднощі у залученні ресурсів та висока недовіра до банків. За 2009 рік зовнішній борг банківського сектора скоротився на 23% [232, с.36]. Основу ресурсної бази банків складали депозити резидентів, однак їх частка за рік скоротилася на 6,9 % [232, с.60]. Проблеми залучення ресурсів, у свою чергу, обмежують банківське кредитування та покращення фінансових результатів.

3. Стимулювання банків до прийняття статусу публічних установ. Відповідно до прийнятого Закону України „Про акціонерні товариства” банки проводять масову реорганізацію у публічні установи. З іншого боку, концентрована структура власності не дозволяє банкам публічно розміщувати власні акції. Фіктивний статус публічних банків підтверджують дані ПФТС: станом на початок 2010 року до біржового списку включено акції лише трьох банків [233].

Оцінюючи перспективи розвитку після кризи, необхідно визнати, що внутрішні системні чинники змушують українські банки вдосконалювати корпоративну практику. Ураховуючи відносно малий розмір банківського бізнесу в Україні, створення двох комітетів може бути недоцільним з власного розсуду

банків. Однак це не відміняє необхідності виокремлення та чіткого розподілу контрольних функцій наглядових рад. Статус публічних установ, доведений впровадженням міжнародних стандартів управління, надасть українським банкам суттєву перевагу у швидкому відновленні під час та після кризи.

3.2. Методичні підходи до оцінки діяльності наглядових рад банків

В умовах фінансової нестабільності зростає відповідальність наглядових рад в ефективному контролі за діяльністю банків. Проте у практиці українських банків майже відсутній приклад належної оцінки ефективності самих рад. За опитуванням МФК, тільки 4% банків в оцінці рад використовують дані формальної системи оцінок [200; с.26]. Упровадження процедур оцінки ефективності діяльності наглядових рад необхідне як на вимогу акціонерів, так і з метою підвищення вимог та мотивацій членів рад у виконанні покладених на них контрольних функцій.

В економічній літературі широко висвітлено теоретичні питання діяльності наглядових рад. Зокрема, Дж. Лорш, С. Далтон, Д. Кері, Т.Г. Долгопятова, Л.С. Ружанська, А.В. Верніков досліджують проблеми ролі та відносин наглядових рад із акціонерами та менеджментом компаній. Роботи Р. Трікера, У. Салмана, Г. Дональдсона, Д. Рассела, О.М. Костюка присвячено структурі та обов'язкам наглядових рад та комітетів. Існує низка емпіричних робіт, у тому числі М. Белкіра, М.-Е.К. Агоракі, І. Лав та А. Рачинського, щодо зв'язку характеристик рад із показниками діяльності банків. Однак при цьому недостатньо уваги приділено методичним розробкам оцінки діяльності наглядових рад та комітетів. Це, у свою чергу, пояснює проблеми пошуку значущого статистичного зв'язку між показниками роботи рад та результатами діяльності компаній.

Питання функціонування наглядових рад та комітетів у загальному вигляді викладено у стандартах корпоративного управління. Проте стандарти не містять прикладної методики організації роботи наглядових рад, а також переліку

показників їх оцінки. Більш конкретні рекомендації надаються професійними організаціями, зокрема міжнародним Інститутом дипломованих секретарів та адміністраторів (ISCA), Асоціацією незалежних директорів та Інститутом внутрішніх аудиторів Росії. Організації консультують компанії щодо складання регламенту роботи рад та комітетів відповідно до стандартів. Водночас визначення критеріїв та показників оцінки ефективності наглядових рад потребує більш глибокого наукового обґрунтування та імплементації відповідно до специфіки банківської діяльності.

Розробка методів оцінки діяльності наглядових рад банків повинна будуватися на розподілі контрольних функцій рад (або комітетів), а також показниках ефективності банківської діяльності, що можуть характеризувати вплив належного виконання радами контрольних функцій. Ефективність діяльності наглядових рад багато в чому залежить від якості дотримання стандартів корпоративного управління. Дисертантом пропонується оцінювати роботу наглядових рад у цілому та комітетів через впровадження комплексного методу із застосуванням якісних та кількісних показників. На основі наявних стандартів розроблено групування показників за типом завдань, що надають характеристику наглядовій раді відповідно до затверджених вимог та цілей банку:

1. Індивідуальна оцінка діяльності комітетів наглядової ради. Пропонується перелік показників, що служать критеріями оцінки якості функціонування комітетів відповідно до стандартів та внутрішніх положень банку.

2. Підготовка звітів з управління ризиками та внутрішнього контролю в банку. Комітети наглядової ради повинні готувати звіти про підсумки своєї діяльності раді та акціонерам. Обов'язково включення та публікування звітів в якості підрозділів річної звітності банку.

3. Кількісна оцінка ефективності діяльності наглядової ради. Для оцінки ефективності наглядової ради можуть бути використані інтегровані кількісні показники, що характеризують ефективність банківської діяльності з урахуванням ризиків.

Обсяг обов'язків, що покладаються на комітети, а також підвищення вимог щодо компетентності їх членів визначають необхідність проведення індивідуальної оцінки їх діяльності. Якість функціонування комітетів можна оцінювати відповідно до внутрішніх положень, стандартів корпоративного управління, законодавчих норм та регулятивних вимог фондових бірж, а також відповідно до очікувань наглядової ради та акціонерів. На рис. 3.2 наведено розроблений перелік якісних показників оцінки діяльності комітетів, що пропонується як базовий. Також пропонується можливий підхід до застосування шкали оцінок до кожного показника: якщо показник повністю відповідає прийнятим нормам, присвоюється від 8 до 10 балів; якщо відповідає частково – від 4 до 7 балів; якщо є суттєві відхилення від норм – від 0 до 3 балів. За показником „Компетентність членів комітету” оцінку рекомендується проводити за кожним членом комітету окремо. Перелік показників та шкала оцінок можуть бути відкоректованими та розширеними залежно від бачення та ступеня важливості для наглядової ради банку.

Отже, головним призначенням індивідуальної оцінки діяльності комітетів є представлення та обговорення її результатів наглядовою радою банку. Індивідуальна оцінка дозволяє активізувати роботу комітету, визначати розмір винагород членам комітету відповідно до критеріїв оцінки, а також виявляти можливості підвищення ефективності його функціонування. Винагорода членів комітету повинна бути достатньою, щоб компенсувати рівень відповідальності та залучати досвідчених та компетентних спеціалістів.

Наступним методом оцінки є підготовка звітів з управління ризиками та внутрішнього контролю в банку. Кожного року наглядова рада повинна проводити оцінку своєї діяльності та звітувати перед акціонерами. Підготовка щорічних звітів комітетів необхідна задля надання змістовної інформації про результати виконання ними контрольних функцій та, в кінцевому підсумку, складання оцінки ефективності діяльності ради в цілому. Після обговорення та затвердження радою звіти повинні бути опубліковано в якості складової частини річної звітності банку. Отже, головне призначення звітів комітетів полягає у формуванні чіткого уявлення стейкхолдерів банку, якими заходами рада забезпечує ефективне управління

Склад комітету	Діючий склад комітету відображає потреби банку та забезпечує виконання контрольних функцій у захисті інтересів акціонерів та інших стейкхолдерів
Незалежність комітету	Незалежність та об'єктивність комітету забезпечена включенням до складу принаймні 25% незалежних членів. Голова комітету є незалежним членом ради та не являється головою наглядової ради банку
Повноваження комітету	Документально затверджене положення про комітет визначає повний перелік його повноважень, що відповідають національним законодавчо-нормативним документам та стандартам корпоративного управління
Контрольні функції комітету	Документально затверджене положення про комітет містить повний опис його контрольних функцій, що відповідають діючим національним законодавчо-нормативним документам та стандартам корпоративного управління
Компетентність членів комітету	Рівень компетентності та підготовки кожного члену відповідає сфері відповідальності комітету. Член комітету приділяє достатньо часу для участі в роботі комітету, активно обговорює питання та здатний приймати конструктивні рішення
Регулярність роботи	Засідання комітетів проводяться на регулярній основі відповідно до вимог, затверджених положенням про комітет (не рідше 1 разу у квартал)
Співпраця та інформаційний обмін із підрозділами банку та зовнішніми організаціями	Розроблено та виконується на практиці процедури ефективного інформаційного обміну та координації між комітетом та управлінським персоналом, підрозділами; процедури прийому співробітників з питань скарг та пропозицій, що входять у повноваження комітету. Комітет має повноваження та залучає по мірі необхідності незалежних зовнішніх консультантів задля сприяння у виконанні контрольних функцій
Підзвітність комітету	Затверджена та дотримується періодичність звітування голови комітету перед наглядовою радою про діяльність комітету, а також про питання та результати засідань комітету
Підготовка звітів комітету	Розроблено та використовуються спеціальні формати звіту перед радою та акціонерами про результати діяльності комітету. Дотримується періодичність подання звітів для забезпечення ефективного контролю наглядової ради
Бюджет комітету	Здійснюється формалізований процес планування та затвердження бюджету комітету з метою ефективного виконання контрольних функцій (навчання та тренінгів членів комітету, залучення зовнішніх консультантів тощо)
Система винагород членів комітету	Впроваджена система винагород та фактичні виплати членам комітету відповідають затвердженим довгостроковим цілям та стратегії, у тому числі політики з управління ризиками банку

Рис. 3.2. Показники індивідуальної оцінки комітетів наглядових рад банків

ризиками та внутрішній контроль у реалізації затверджених стратегій. Як приклад дієвості даного методу оцінки можна навести звітність англійських публічних

компаній, що складається відповідно до підходу „дотримуйся або поясни” Кодексу корпоративного управління Великобританії.

У дисертаційній роботі розроблено компоненти звітів комітету з управління ризиками та аудиторського комітету наглядової ради банку (табл.3.2). Запропонований формат звітів передбачає розкриття даних щодо виконання кожної

Таблиця 3.2

Компоненти звітів комітетів наглядових рад банків

Звіт комітету з управління ризиками	Звіт аудиторського комітету
<p>Опис діяльності комітету, у тому числі:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Інформація про ключові ризики, які характерні загальній бізнес-стратегії, стратегії управління ризиками та ризик-толерантності/апетиту банку. 2. Пояснення, як забезпечується моніторинг чинних процедур оцінок та управління ризиками на відповідність затвердженням стратегії та політики з ризиків. 3. Інформація щодо щорічної перевірки ефективності систем управління ризиками та внутрішнього контролю (проведені заходи та результати перевірки, як забезпечено виправлення виявлених недоліків, загальна оцінка комітету щодо ефективності чинних систем). 4. Оцінка комітету щодо ефективності діяльності підрозділу з управління ризиками та головного ризик-менеджеру. 5. Інформація щодо заходів та результатів перевірки ефективності та відповідності затвердженої системи винагород стратегії управління ризиками, ризик-толерантності/апетиту банку. 6. Опис членів комітету, їх кваліфікації та досвіду, частоти засідань комітету; інформація про залучення зовнішніх консультантів та умови їх договору. 	<p>Опис діяльності комітету за рік, у тому числі:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Інформація щодо заходів моніторингу підготовки фінансової звітності; відповідності суттєвих припущень підготовки звітності законодавству та правилам бухгалтерського обліку; обґрунтованості методів обліку щодо ризиків спотворення звітності. 2. Інформація щодо щорічної перевірки ефективності системи внутрішнього контролю за підготовкою фінансової звітності (заходи та результати перевірки, як забезпечено виправлення виявлених недоліків, загальна оцінка комітету щодо ефективності прийнятої системи органів та процедур контролю). 3. Пояснення, як забезпечується нагляд за процедурами та регламентами з питань дотримання законодавства та внутрішніх процедур банку (комплаєнс). 4. Оцінка комітету щодо ефективності діяльності служби внутрішнього аудиту. 5. Інформація про заходи нагляду за процесом зовнішнього аудиту; пояснення політики залучення зовнішнього аудитора до надання позааудиторських послуг; оцінка ефективності проведення зовнішнього аудиту. 6. Пояснення рекомендацій щодо кандидатури зовнішнього аудитора. 7. Опис членів комітету, їх кваліфікації та досвіду, частоти засідань комітету

функції комітетів.

Обґрунтуємо наступний метод оцінки – кількісна оцінка ефективності діяльності наглядових рад. Критеріями оцінки ефективності управління можуть слугувати показники ефективності банківської діяльності. Науковці та практики дійшли до спільного визнання необхідності впровадження ризик-орієнтованого корпоративного управління. Це означає аналіз та планування ключових показників ефективності на основі показників та методів управління ризиками. Отже, кількісна оцінка ефективності діяльності наглядових рад банків повинна визначатися через інтегровані показники ефективності та ризиків.

Роль наглядової ради полягає в тому, що саме рада, а не менеджери, повинна обирати критерії та показники оцінки ефективності діяльності банку. Наглядова рада банку представляє інтереси акціонерів та інших стейкхолдерів у розробці стратегії та контролі за її реалізацією. Позиція менеджерів, які відповідальні за реалізацію затвердженої стратегії, не дозволяє їм об'єктивно оцінювати власні результати. Та навпаки, контроль наглядової ради за менеджерами на основі аналізу обраних показників дозволяє, з одного боку, судити про ефективність діяльності банку, та, з іншого – слугувати контрольною оцінкою діяльності самої ради. Критеріями такої оцінки повинні бути стандартні фінансові показники. Вибір фінансових показників зумовлюється двома аргументами. По-перше, корпоративне управління має на меті підвищення економічної ефективності. Отже, й оцінювати роботу наглядової ради потрібно через її вплив на результати банку у фінансових показниках. По-друге, менеджери мають суттєву перевагу перед радою у наявності різноманітної інформації про банк. Але для оцінки діяльності банку необхідні об'єктивні та стандартні дані, які можна використовувати у порівняльному аналізі. Крім того, використання стандартних показників дозволяє раді, акціонерам та іншим стейкхолдерам проводити оцінку у зрозумілих для всіх термінах. Наглядова рада може обирати декілька критеріїв та показників, що відповідають ефективності з позиції різних стейкхолдерів. Однак, у підсумку, ці показники повинні надавати інтегровану оцінку діяльності банку з точки зору прибутковості та прийняття ризиків.

Класичними показниками ефективності у фінансовому аналізі є рентабельність активів (ROA) та рентабельність капіталу (ROE). Незважаючи на поширення зарубіжної практики оцінки ринкових та вартісних показників, прихильність багатьох вітчизняних науковців до показників ROA та ROE пояснюється низкою причин, передусім орієнтацією самого бізнесу на матеріальні активи та прибуток. Хоча дані показники чітко та ясно демонструють віддачу на банківські активи та капітал, вони не розкривають дійсний рівень банківських ризиків. Тому поряд із даними показниками у зарубіжній та вітчизняній літературі для аналізу банків пропонують показник рентабельності капіталу, відкоригованої на ризик RAROC (Risk-Adjusted Return on Capital). RAROC представляє собою частку від ділення чистого прибутку від операцій банку на економічний капітал. Поняття економічного капіталу тісно пов'язане з управлінням ризиками банку, так як являє собою частину активів у найбільш ліквідній формі для покриття непередбачених втрат та визначається внутрішніми нормативами банку.

Теоретичні питання, метод розрахунку та використання RAROC розглянуто в працях науковців М. Прокопчука, А. Бергера, С. Фроста, Р. Литтермена, О.Ю. Симановського, О.А. Лобанова, В.І. Міщенко, В.Ф. Тіхонова, В.В. Конузін, М.В. Помазонова, О.О. Чуб та ін. Вважаємо за доцільне запропонувати даний показник в оцінці ефективності корпоративного управління, а саме: діяльності наглядових рад.

Основними перевагами RAROC порівняно з класичними показниками рентабельності є наступні. По-перше, RAROC є інтегрованим показником, що пов'язує прибуток, ризики та капітал банку, а також фокусує увагу на порівняльному аналізі використання капіталу та дохідності. По-друге, RAROC є економічним показником на відміну від бухгалтерських ROE та ROA. Адже покладений в основу його розрахунку економічний капітал розраховується за фактичними ризиками відповідно до внутрішніх нормативних положень банку.

З метою обґрунтування вибору RAROC необхідно надати роз'яснення щодо його розрахунку. Загальна формула розрахунку RAROC має такий вигляд [234]:

$$RAROC = \frac{Expected\ Return}{Economic\ Capital}, \quad (3.1)$$

де *Expected Return* – очікуваний дохід;

Economic Capital – економічний капітал.

У чисельнику очікуваний дохід складає дохід від вкладень за відрахуванням очікуваних втрат. Розподіл втрат на очікувані та неочікувані можна чітко пояснити при оцінці втрат, пов'язаних із кредитними ризиками. Очікувані втрати є середні можливі кредитні втрати за портфелем чи операцією. Зрозуміло, що такі втрати повинні покриватися доходами від даного портфелю чи операції. Тобто очікувані втрати підлягають включенню у вартість операцій, пов'язаних із визначеним видом ризику. У контексті способу розрахунку показника М. Прокопчуком справедливо відмічено, що „...назва „рентабельність, скоригована на ризик” вводить в оману. Оскільки очікувані втрати відомі, то ризику не існує...Таким чином, „рентабельність, скоригована на ризик” насправді є тільки очікуваною рентабельністю бізнесу [235, с.4]”.

Більш детального розгляду потребує поняття „економічний капітал”. У сучасній літературі концепція економічного капіталу є відносно новою та набула розвитку у зв'язку з удосконаленням статистичних методів вимірювання всіх видів ризиків банківських установ. Сьогодні не існує єдиного визначення даного поняття. У найбільш загальному трактуванні економічний капітал визначається як „...капітал, необхідний для адекватного покриття ризиків, що приймаються конкретним банком [236, с.21]”. О.А. Лобанов та А.В. Чугунов пояснюють економічний капітал як внутрішньобанківську оцінку сукупної потреби в капіталі, яка відображає як величину ризику, що приймається, так й схильність до ризику його власників та клієнтів [237, с.547]. Головне призначення економічного капіталу полягає у покритті неочікуваних ризиків (втрат), пов'язаних із діяльністю банку. Якщо очікувані ризики (втрати) повинні адекватно відображатися у ціні банківських операцій, то неочікувані ризики (втрати) забезпечуються саме економічним капіталом.

При визначенні економічного капіталу (Economic Capital) більшість вчених ототожнюють його із ризик-капіталом (Risk Capital), який необхідний для покриття основних видів ризиків з метою захисту від банкрутства [235; 238; 239]. Деякі вчені розглядають ризик-капітал як складову економічного капіталу. Так, Р. Літтерман визначає економічний капітал як власні кошти, що безпосередньо використовуються задля отримання доходу. Економічний капітал складається із ризик-капіталу (Risk Capital) та капіталу на покриття витрат (Cost Capital). Ризик-капітал визначається на основі схильності банку до ризику та необхідного рівня дохідності, а капітал на покриття витрат – як сума коштів, що необхідна для покриття всіх витрат у разі повного припинення надходжень за даним видом діяльності протягом терміну, необхідного на його ліквідацію [240, с.2]. С. Маттен визначає економічний капітал як ризик-капітал, скоригований на величину гудвіла [241, с.132]. О.А. Лобанов та А.В. Чугунов поділяють економічний капітал на ризик-капітал та капітал, що використовується для фондування активних операцій та резервується під позабалансові зобов'язання [237, с.554].

Учені розділяють поняття економічного та регулятивного капіталу. Мінімальні вимоги до регулятивного капіталу встановлюються регулюючими органами з метою захисту вкладників та платників податків від можливих збитків банків. Економічний капітал розраховують на основі внутрішніх положень банку, при цьому першочергову увагу приділяють інтересам акціонерів. На відміну від регулятивного капіталу, рівень якого, як правило, є постійним, розмір економічного капіталу залежить від схильності банку до ризику, складу та структури активів, параметрів та методів оцінки ризиків та змінюється у різні періоди часу.

Для банківських установ О.А. Лобанов та А.В. Чугунов пропонують наступні формули розрахунку скоригованої на ризик рентабельності капіталу [237, с. 555]:

$$RAROC = \frac{E - ECL}{RC}, \quad (3.2)$$

де E (*Earnings*) – чистий прибуток, розрахований із урахуванням витрат на часткове хеджування ринкового та кредитного ризику (якщо таке було);

ECL (Expected Credit Loss) – очікувані втрати внаслідок економічного ризику;

RC (Risk Capital) – ризик-капітал.

або

$$RAROC = \frac{E - ECL}{EC}, \quad (3.3)$$

де *EC (Economic Capital)* – економічний капітал.

Необхідно відмітити, що в економічній літературі представлено низку модифікацій показників RAROC, RORAC, RARORAC та інші, які складають клас RAPM (Risk-Adjusted Performance Measures). Дані модифікації відрізняються способом урахування ризику. За більш сучасною методологією, розрахунок рентабельності із урахуванням ризику передбачає коригування і чисельника, і знаменника формули на відповідний рівень ризику. Тобто під показником RAROC розуміють останню версію RARORAC, яку описують вищенаведені формули (3.1) – (3.3).

Сьогодні для банківських установ Базельським комітетом розроблено єдину методологію розрахунку економічного капіталу за кредитними, ринковими й операційними ризиками у документі Базель II. Для відповідності стандартам Базелю II банкам варто використовувати математичні та статистичні методи аналізу. Методика розрахунку економічного капіталу передбачає оцінку за всіма видами ризику величини неочікуваних втрат на визначеному часовому горизонті із максимально можливою точністю. Найбільш поширеним варіантом розрахунку економічного капіталу є використання показника Value-at-Risk (VaR), тобто „вартість під ризиком”. Даний показник має самостійне значення як „виражена в даних грошових одиницях (базовій валюті) оцінка величини, яку не перевищать очікувані протягом даного періоду часу втрати із заданою ймовірністю [237, с.247]”.

Розрахунок VaR здійснюється за допомогою низки методів, таких, як метод історичного моделювання, побудова коваріаційної матриці показників (метод varians-covarians) та метод Монте-Карло. Прикладні аспекти застосування методів докладно розглянуто в працях М.А. Рогова [242], О.А. Лобанова [237; 243],

М.В. Помазанова [244] та ін. Кожний із методів має певні переваги та недоліки застосування.

Метод історичного моделювання полягає в оцінці позиції банку за аналогією з попереднім положенням в позиціях ринку. Нижчий 1% максимальних втрат і буде складати VaR. Якщо розподіл втрат не змінюється з часом (тобто не спостерігалось якісних стрибків у розвитку за останній час), то отримано адекватну оцінку. Основними перевагами даного методу є простота та наочність, здатність враховувати нелінійні зв'язки. До недоліків необхідно віднести значну роботу із збору та переробки історичних даних. Щоб отримати точну оцінку, треба зібрати як можна більше даних, але використання занадто старих даних дасть розрахунок, який може не відповідати поточному стану ринку. Для українських банків відсутність необхідних історичних даних про позичальників суттєво обмежує використання методу та побудову внутрішніх рейтингових моделей.

Побудова коваріаційної матриці показників (метод *varians-covarians*). Передбачається, що всі фактори ринкового ризику мають відомі закони розподілу. За всіма показниками розраховуються математичні очікування μ та дисперсії факторів ризику σ^2 , а також коваріаційна матриця S . На основі нормальності розподілу будується функція поточної позиції P від стану факторів ринкового ризику x . Головною перевагою методу є концептуальна та обчислювальна простота. Метод дозволяє розраховувати VaR у поточному режимі часу. Недоліками методу є обмеженість через припущення про нормальний розподіл дохідностей факторів ризику, а також нездатність ураховувати нелінійні зв'язки.

Метод Монте-Карло (моделювання випадкової величини). Для побудови методу, виходячи із припущення нормальності розподілу, виводиться щільність розподілу ринкових параметрів протягом останнього часу. Потім за допомогою моделювання випадкової величини здійснюється розрахунок позиції банку. Обирається 1% найнесприятливіших випадків, мінімальний з яких й буде VaR. Перевагами даного методу є висока точність розрахунку, здатність враховувати комплексну нелінійну структуру ризику, можливість моделювання будь-яких історичних та гіпотетичних розподілів. До недоліків треба віднести високу

складність моделей та відповідно високий ризик неадекватності; вимоги до потужних обчислювальних ресурсів та значні витрати часу на розрахунки. Складність методу вимагає також високо кваліфікованих спеціалістів, у тому числі серед вищого керівництва.

Сучасні методи розрахунку VaR дозволяють інтегрувати вартісні, імовірнісні та часові характеристики ризику, що вигідно відрізняє даний показник від традиційних показників ризиків. VAR подібний за змістом до економічного капіталу, що являє собою мінімальний рівень покриття втрат у випадку настання максимальних втрат. Загальним недоліком розрахунку VaR є його непридатність за умов нестабільного ринку. Якщо умови ринку різко змінюються, VaR стає неадекватним, доки через певний час не врахує дані зміни. Утім, у зарубіжній банківській практиці VaR є загальноприйнятою мірою оцінки ризиків.

Сьогодні в банківській сфері актуалізовано питання оцінки ефективності за ризик-орієнтованим підходом. У даному контексті науковці та практики пропонують застосування RAROC як методології, що представляє набір найбільш удосконалених методів оцінки задля забезпечення прийняття управлінських рішень. RAROC може успішно застосовуватися як на рівні управління окремими операціями, підрозділами та напрямками діяльності, так і на рівні управління банком в цілому, зокрема за такими цілями:

- 1) визначення потреби в економічному капіталі, що відповідає специфіці ризиків банку, а також схильності до прийняття ризиків його власників та інших стейкхолдерів;
- 2) оцінка ефективності використання акціонерного капіталу шляхом порівняння із встановленою граничною нормою дохідності;
- 3) оцінка рентабельності з урахуванням ризику за окремими підрозділами, напрямками діяльності тощо та прийняття рішення щодо пріоритетності напрямків інвестування;
- 4) впровадження системи винагород на основі оцінки економічної ефективності з урахуванням ризику;
- 5) як показник стратегічного планування та управління.

Значущість методології RAROC доводиться її поширеним використанням зарубіжними банками Bankers Trust, Bank of America, J.P. Morgan, ING-Group. Зокрема, ING-Group публікує для інвесторів у річній звітності окремим підрозділом показники RAROC за напрямками бізнесу та регіональними підрозділами групи [245]. На регуляторному рівні метод апробований Базельським комітетом, а також такими країнами, як Німеччина та Фінляндія, центральні банки яких здійснюють нагляд за ризик-орієнтованим підходом. Актуальність методу для корпоративного управління підтверджується поточною розробкою Базельським комітетом методології узгодження системи винагород із показниками ризику та ефективності банківських установ [246].

Наша пропозиція щодо використання RAROC в оцінці ефективності корпоративного управління пояснюється двома головними аргументами. По-перше, прикладним застосуванням методики в аналізі ефективності банківської діяльності за ризик-орієнтованим підходом. По-друге, відповідністю концептуальних ознак економічного капіталу теоретичним засадам корпоративного управління (рис.3.3).

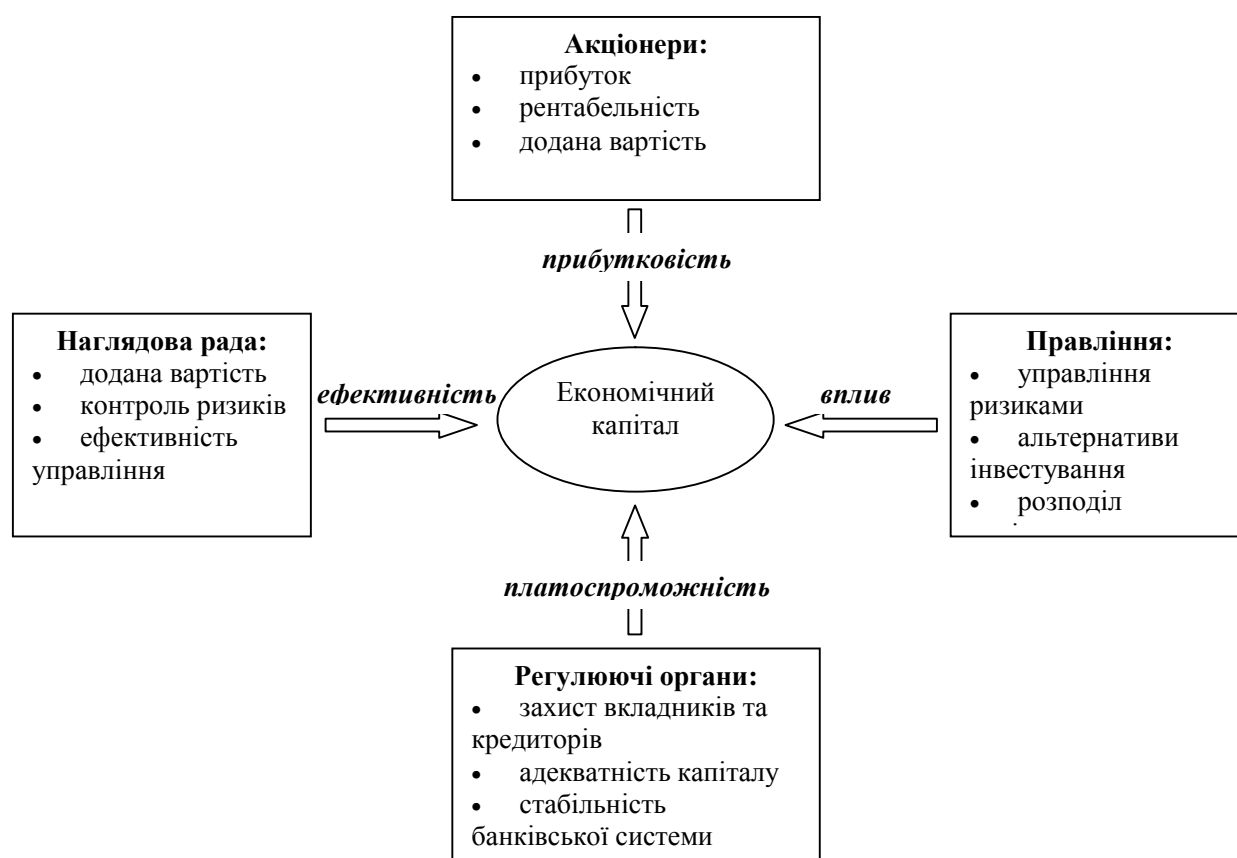


Рис. 3.3. Цілі стейкхолдерів банку у контролі та управлінні економічним капіталом

Економічний капітал за сутністю є інтегрованим показником індивідуальних цілей стейкхолдерів банку. Переслідуючи власні цілі, зацікавлені особи орієнтуються на даний показник. Водночас головними цілями корпоративного управління є економічна ефективність та захист й узгодження інтересів стейкхолдерів. Ефективний контроль наглядових рад за показниками економічного капіталу та RAROC забезпечує ефективність банківської діяльності у спільних інтересах стейкхолдерів та, як наслідок, реалізацію цілей корпоративного управління. Отже, RAROC як зіставний показник, який розраховується на базі економічного капіталу, може слугувати оцінкою ефективності діяльності наглядових рад.

До останнього часу в емпіричних дослідженнях зв'язку корпоративного управління з показниками діяльності компаній в якості показника ефективності використовувався ROA. Даний показник є проксі-змінною ринкових показників тою мірою, якою інтереси акціонерів націлені на збереження та зростання матеріальних активів. Тому показник, як правило, застосовується в аналізі компаній країн з рисами Континентальної моделі корпоративного управління та моделей перехідних економік. Проте загальною проблемою таких досліджень є неоднозначність їх результатів та, у деяких випадках, слабкість або відсутність тісноти зв'язку.

На нашу думку, RAROC повинен використовуватися наглядовими радами як один із ключових параметрів контрольного процесу. Це дасть змогу збільшити увагу наглядових рад на оцінку ризиків у процесі прийняття рішень, а отже, й стимулювати до найбільш ефективного управління в межах ризик-стратегії та ризик-апетиту банку. Як наслідок, ефективність контролю наглядових рад має демонструватися у значущому позитивному зв'язку із показником RAROC. Пропонуємо наступну структурну модель оцінки ефективності діяльності наглядових рад (рис.3.4).

Ефективний контроль вимагає, щоб наглядова рада контролювала не тільки обраний показник ефективності діяльності банку, але й процедури його розрахунку, зокрема інформаційну базу даних. Головною проблемою наглядової ради є інформаційна асиметрія: інформація для ради готується менеджерами банку.



Рис.3.4. Структурна модель оцінки ефективності діяльності наглядової ради банку

Вирішенню цієї проблеми має стати формальна організація контролю через комітет з управління ризиками. Комітет повинен нести відповідальність за забезпечення розробки бази даних та процедур аналізу, за повноту та відповідність даних розрахунку із звітністю банку. Крім того, задля забезпечення об'єктивності та незалежності виконавчої роботи з базою даних та розрахунків необхідний незалежний співробітник із відповідною кваліфікацією. Можливо виділення такого співробітника серед персоналу банку, але тоді виникає потенціальний конфлікт інтересів між співробітником та менеджерами. Кращим вирішенням цього питання може бути залучення зовнішніх консультантів.

Для впровадження методології RAROC у корпоративне управління українські банки мають вирішити певні проблеми організаційного характеру. До етапу впровадження процедур розрахунку економічного капіталу та RAROC багатьом банкам варто забезпечити реформування чинної практики управління ризиками

відповідно до міжнародних вимог. З боку акціонерів банку існує необхідність прийняття рішення щодо створення комітету наглядової ради, що має забезпечити концентрацію відповідальності за управління ризиками в масштабах усієї установи.

3.3. Напрями регулювання корпоративного управління в банках України

Кризові процеси здійснюють значний тиск на фінансову стійкість банків України, що, у свою чергу, розкриває недоліки корпоративного управління. За таких умов заходи вдосконалення корпоративної практики потребують спільної підтримки з боку держави та професійних учасників фондового ринку. Низька якість корпоративного управління в українських банках виявляється у неадекватності контролю за ризиками, необхідності докапіталізації, інформаційної непрозорості задля об'єктивної оцінки фінансового стану та управління. Тому з огляду на провідну роль банків у економічному розвитку країни набувають особливого значення регуляторні заходи [247].

Аналіз останніх наукових досліджень свідчить про актуальність теоретичних та прикладних аспектів регулювання корпоративного управління в банківській діяльності. У теоретичних роботах Дж. Капріо, Дж. Макея, Р. Левіні головне місце займають проблеми негативного впливу пруденційного регулювання на корпоративне управління в банківських установах. У працях Р. Ла Порта, Е. Глезера, С. Джонсона, С. Славової досліджується зв'язок правових систем країн із залученням зовнішнього фінансування та розвитком фондових ринків. Вагомий внесок представляють роботи Р.М. Ентова та О.Д. Радигіна, присвячені прикладним питанням саморегулювання в системі корпоративних відносин на прикладі Росії. Тематиці регулювання корпоративного управління в Україні присвячено праці В.А. Євтушевського, Д.В. Задихайла, О.Р. Кібенко, Г.В. Назарової, А.В. Сірка, В.К. Кублікова та ін. Водночас необхідно відмітити переважно теоретичний

характер вітчизняних досліджень, у яких мало приділяється уваги практичним рекомендаціям щодо поліпшення регуляторних заходів.

Незважаючи на широке коло досліджень, тематика регулювання корпоративного управління не набула чітко окресленого підходу. Невисвітленими залишаються питання специфіки регулювання корпоративного управління для банківських установ. Вважаємо за необхідне розробити окремі практичні рекомендації щодо регулювання корпоративного управління в банках України з урахуванням сформованої в країні практики корпоративних відносин.

Сьогодні в Україні прийнято законодавчо-нормативну базу з корпоративного управління, що відповідає світовим нормам. Провідним документом є Закон України „Про акціонерні товариства” від 17.09.2008 рю № 514-VI, у якому визначено правила створення та діяльності акціонерних товариств, їх правовий статус, права та обов’язки акціонерів [69]. Відповідно до прийнятого закону НБУ надав роз’яснення банкам, які функціонують як ЗАТ та ТОВ, щодо проведення реорганізації у публічні акціонерні товариства. Отже, дія закону поширюється на всі банківські установи України. Безумовними перевагами даного документа є чітке визначення компетенції органів управління; комплексне урегулювання питань із реалізації корпоративних прав, зокрема збалансування інтересів контролюючих та дрібних акціонерів; підвищення статусу публічних товариств через вимоги обов’язкового перебування в лістингу фондової біржі та ін. Однак необхідно визнати, що порівняно з новими законодавчими правилами діяльності акціонерних товариств чинний Закон України „Про банки і банківську діяльність” (від 07.12.2000 р. N 2121-III) залишає певні неточності та неузгодженості вимог щодо функцій та структури органів управління банків [68]. По-перше, треба назвати досить вузький підхід у визначенні питань компетенції загальних зборів акціонерів та наглядових рад для банків. Зокрема, що стосується наглядових рад, Законом України „Про банки і банківську діяльність” визначено мінімальний перелік функцій при відсутності формулювання про надання радам питань виключної компетенції. По-друге, Законом України „Про банки і банківську діяльність” не приділяється належної уваги організації діяльності наглядових рад, у тому числі структурі та

процедурам проведення засідань. Так, при затверджених вимогах щодо управління ризиками прописано підрозділ та постійно діючі комітети, які підпорядковуються правлінню, без посилання на можливість створення комітету з управління ризиками наглядової ради. Отже, Закон України „Про банки і банківську діяльність” не ставить особливих вимог до наглядових рад, що потенційно спричинює послаблення їх відповідальності.

Відповідно до законодавства України державне регулювання сфери корпоративного управління в банках здійснюється НБУ та ДКЦПФР. Загалом можна виділити такі регуляторні заходи НБУ щодо покращення вдосконалення корпоративного управління:

- підготовлено „Методичні рекомендації щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України” (2004 рік) [248];
- прийнято „Методичні рекомендації щодо вдосконалення корпоративного управління в банках України” (2007 рік) [115];
- впроваджено публікацію на офіційному сайті НБУ інформацію про власників істотної участі банків (2008 рік) [96].

Проте треба відмітити, що застосування рекомендаційних заходів регулювання не стимулює банки щодо покращення корпоративної практики. Практика публікацій корпоративної інформації на сайті НБУ стала реальним чинником підвищення прозорості. Але й у даному випадку мають місце недоліки, пов’язані із якістю інформації. Дані про власників істотної участі, які є витягом із фінансової звітності банків, не завжди розкривають опосередковане володіння, а також не містять інформації про кінцевих контролюючих осіб.

Активну діяльність у підвищенні інформаційної прозорості учасників фондового ринку проводить ДКЦПФР. Значним кроком стало прийняття „Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів” (2006 рік), яким передбачено додаток з питань корпоративного управління у річній звітності емітентів [114]. ДКЦПФР створено загальнодоступну інформаційну базу даних про ринок цінних паперів на інтернет-сайтах Комісії та уповноваженого Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України (АРІФРУ). Функціонування

загальної бази даних передбачає збереження архіву річної, квартальної, особливої інформації та інформації про іпотечні цінні папери емітентів. Сьогодні база даних ДКЦПФР представляє максимально можливий обсяг інформації про корпоративне управління, яка є обов'язковою для розкриття. Проте за оцінкою повноти та якості даних деяких банків можна припустити неналежне ставлення керівництва до процедури підготовки звітності.

Серед недоліків методів опосередкованого регулювання треба відмітити практично відсутній біржовий моніторинг корпоративного управління емітентів. Фондові біржі не ставлять обов'язкових вимог дотримання принципів корпоративного управління, які розроблено регулюючими органами. Крім того, на сайтах бірж не розривається суттєва інформація про емітентів цінних паперів.

Сучасний стан корпоративного управління в українських банках, оцінений за низьким рейтингом, доводить неефективність обраних методів регулювання. Основними проблемами регулювання є:

1. Слабкість ринкових стимулів для банків у покращенні корпоративного управління.
2. Непрозорість корпоративного управління. Дані, що розкриваються банками за вимогами регулюючих органів, не завжди відповідають критеріям якості та повноти.
3. Рекомендаційний характер національних стандартів корпоративного управління за відсутністю підтримки щодо їх дотримання з боку фондових бірж.

Регулювання корпоративного управління в банках України потребує узгоджених та збалансованих заходів щодо посилення законодавчо-нормативної бази та саморегулювання під тиском підвищених вимог до професійних учасників. Керівна та провідна роль у цьому процесі належить державі та уповноваженим органам.

Отже, у сфері регулювання корпоративного управління в банківській діяльності потребують вирішення два пріоритетних завдання. По-перше, це посилення державного регулювання за умов короткого часу ринкових відносин та тривалої нестабільності фондових ринків. По-друге, підтримка ринкового механізму саморегулювання шляхом підвищення інформаційної прозорості банків.

На основі критичного аналізу вітчизняної практики регулювання пропонуємо впровадження нижченаведених заходів державного регулювання корпоративного управління для банків України.

1. Внесення змін до Закону України „Про банки і банківську діяльність” щодо функціонування комітетів наглядових рад банків. Дотепер питання створення комітетів наглядових рад не регламентовано банківським законодавством. Водночас чинним Законом України „Про акціонерні товариства” (статтею 56) передбачено функціонування постійних чи тимчасових комітетів із членів наглядової ради для вивчення та підготовки питань, що належать до її компетенції. Необхідно взяти до уваги, що норми Закону „Про акціонерні товариства” повністю відповідають світовим стандартам корпоративного управління. За спільною думкою експертів щодо нововведень закону, варто очікувати його позитивний вплив на діяльність інституційних інвесторів та розвиток організованого фондового ринку. Кризові процеси в банківській діяльності потребують посилення відповідальності наглядових рад за управлінням ризиками та внутрішнім контролем в банках. На внутрішні корпоративні ініціативи мають вплинути законодавчі зміни у вимогах до складу та функцій органів управління. Необхідно внесення змін до закону щодо створення комітету з управління ризиками та аудиторського комітету із чітким виокремленням функцій між ними. Такі зміни, хоч і без обов’язкової вимоги, внесуть пропозиції банкам щодо виконання контрольних функцій наглядових рад через структуру комітетів.

2. Удосконалення вимог до розкриття інформації про корпоративне управління у фінансовій звітності банків України. Порядок підготовки фінансової звітності банків регламентовано Постановою правління НБУ від 27.12.2007 року № 480 „Про затвердження Інструкції про порядок складання та оприлюднення фінансової звітності банків України” [249]. Фінансова звітність, яка обов’язкова для подання НБУ та публікації у офіційних виданнях, проходить багато рівнів контролю та затверджується підписами керівництва банку. Отже, фінансова звітність повинна бути основним джерелом інформації для користувачів.

За оцінками Standard&Poor's, протягом 2006-2009 рр. рівень інформаційної прозорості українських банків був відносно низьким. За 2010 рік агентство визначило суттєве погіршення прозорості внаслідок таких чинників, як скорочення банків, які виступають емітентами єврооблігацій; зміни інфраструктури забезпечення прозорості фондового ринку; послаблення адміністративних стимулів підвищення прозорості; пізні терміни підготовки банками річних звітів; відмова банків від публікації звітів унаслідок фінансових проблем. Серед недоліків державного регулювання Standard&Poor's відмічено відсутність ініціатив НБУ щодо створення централізованого сховища даних за звітністю банків [250, с. 10-11]. До останнього часу найбільш повним джерелом інформації залишаються корпоративні сайти банків. Водночас необхідно відмітити низку недоліків даного джерела для користувачів: презентаційний характер, непослідовність процедур розкриття (нерегулярність та запізнення публікування звітів, відсутність архіву), незручний формат викладених даних тощо.

Головним завданням державного регулювання розкриття інформації є усунення дефектів саморегулювання задля забезпечення ефективного моніторингу учасниками ризиків корпоративного управління. Дотепер вимоги до розкриття даних про корпоративне управління для банків не конкретизовані. Необхідними є як деталізація вимог до розкриття інформації, так і введення додаткових правил щодо порядку оприлюднення звітності. У даному випадку НБУ, перейнявши досвід ДКЦПФР у розкритті інформації емітентів цінних паперів, може взяти ініціативу на себе та організувати централізований доступ до звітності банків для громадськості. Необхідно враховувати, що підвищення законодавчих вимог, зокрема щодо структури та функцій комітетів наглядових рад, потребують забезпечення вдосконаленням нормативних вимог із розкриття інформації.

На основі аналізу міжнародних стандартів корпоративного управління, зокрема провідної практики Великобританії, досвіду публікування звітів зарубіжних банків, дисертантом пропонується розширити перелік даних про корпоративне управління, що потребують розкриття у фінансовій річній звітності (табл. 3.3). З позиції ризик-орієнтованого банківського нагляду вважаємо за доцільне доповнення

Таблиця 3.3

Компоненти розкриття інформації про корпоративне управління у фінансовій
звітності банків України

Запропоновані компоненти	Прийняті компоненти	Роз'яснення
Структура органів управління	Організаційна структура	Запропоновано відповідно до термінології статті 37 Закону „Про банки і банківську діяльність”.
Склад, відповідальність та розподіл функцій наглядової ради, правління	Склад, відповідальність, функції спостережної ради, правління, виконавчих комітетів	Розкриття інформації щодо складу та функцій органів управління передбачає обов'язковість даних про розподіл функцій членів або комітетів органів управління (якщо такі створено). У пропозиціях окремо не висвітлено питання зміни назви органу управління відповідно до Закону України „Про акціонерні товариства”. Дотримуємося думки про необхідність введення єдиної термінології.
Висновки (звіти) наглядової ради та комітетів (якщо такі створено) щодо результатів виконання функцій за рік	Не передбачено	Пропонується включення у фінансову звітність стислих висновків звітів комітетів або наглядової ради щодо результатів виконання покладених функцій за звітний рік
Показники ефективності діяльності банку	Не передбачено	У звітності можуть додаткового розкриватися фінансові показники задля надання оцінки ефективності управління для стейкхолдерів.
Оцінка діяльності та винагорода органів управління	Не передбачено	Пропонується розкриття інформації про наявність або відсутність процедур оцінки діяльності органів управління, а також використання результатів оцінки у визначенні винагород.
Інша суттєва інформація, пов'язана із корпоративною культурою та корпоративною соціальною відповідальністю	Корпоративна культура	Пропонується розкриття суттєвої інформації про впровадження елементів корпоративної культури, існування механізмів захисту інших зацікавлених сторін, результатів діяльності в сфері навколишнього середовища та соціальної відповідальності.

переліку характеристиками заходів контролю наглядових рад за управлінням ризиками.

Окремої уваги заслуговує пропозиція щодо розкриття фінансових показників у розділі інформації про корпоративне управління. Окрім розкриття фінансової

інформації за стандартами звітності, наглядова рада може додатково розкривати показники, які затверджено в якості оцінки ефективності діяльності банку. На практиці банки, як правило, розкривають показники рентабельності активів та капіталу. Проте розкриття такої інформації носить необов'язковий та фрагментарний характер. Розкриття даних щодо оціночних показників, які рада використовує у своїй діяльності, демонструє послідовну політику управління та контролю за реалізацією затверджених стратегічних та бізнес-планів банку. Це, у свою чергу, складає уявлення акціонерів та інших стейкхолдерів про ефективність корпоративного управління. У підрозділі 3.2 пропонується в оцінці ефективності діяльності наглядових рад використовувати методику RAROC. Дана методика й сам показник оцінює ефективність із урахуванням ризику, отже, фокусує увагу стейкхолдерів на ефективності управління за ризик-орієнтованим підходом.

3. Розширення повноважень зовнішніх аудиторів щодо оцінки стану корпоративного управління в банках. На тлі світового досвіду корпоративного управління постає проблема відсутності об'єктивної та незалежної його оцінки для учасників ринку. Інвестори потребують точних та достовірних даних для оцінки не тільки фінансових ризиків, але й ризиків, пов'язаних із корпоративною структурою та управлінням. Сучасні стандарти корпоративного управління розглядають зовнішніх аудиторів як сторонніх осіб, які мають надавати об'єктивні гарантії наглядовим радам та акціонерам у точному відображенні фінансовою звітністю дійсного положення та результатів діяльності банків. Вирішуючи питання реформування регулювання фінансових ринків, Європейська Комісія привертає увагу до аудиторської діяльності та її ролі у забезпеченні незалежної перевірки на основі оцінки ризиків [251, с.6]. Водночас на міжнародному рівні залишається відкритою проблема визначення ролі та функцій аудиторів у корпоративному управлінні. Значущим стримуючим чинником є чинні закони та стандарти, що гальмують нововведення корпоративної звітності через жорсткі обмеження сфер аудиту та відповідальності. Президент PricewaterhouseCoopers С. Діпіаза та професор Гарвардської школи бізнесу Р. Екклз, аналізуючи міжнародну практику аудиторських звітів, доходять висновків: „Доволі легко

підмітити, що сьогоднішня фінансова звітність та аудиторський висновок за нею не містять всієї інформації, яка необхідна для забезпечення відповідальності, а потім звинуватити бухгалтерсько-аудиторське співтовариство у всіх гріхах, притаманних системі. Подібний спрощенський підхід непродуктивний ... Хоча аудиторські висновки й не можуть бути ні інвестиційними рекомендаціями, ні засобом запобігання банкрутств, вони цілком можуть стати більш корисним, якщо їх поширити на інформацію, яка дозволяє оцінювати стан здоров'я бізнесу [252, с.189-190]". Отже, у найближчій перспективі аудитори змушені будуть перейти від підтвердження відповідності фінансової звітності затвердженим правилам до забезпечення гарантій повноти та якості даних звітності для інвесторів та інших зацікавлених сторін.

Оцінюючи вітчизняну практику банківського аудиту, необхідно визнати спільні проблеми неякісності аудиторських звітів, незалежності та залучення аудиторів до надання інших послуг, а головне - обмеженості відповідальності аудиторів оцінкою фінансової інформації. У чинних законодавчо-нормативних документах, основним з яких є Закон України „Про аудиторську діяльність” від 22.04.1993 р. № 3125-ХІІ [253], Закон України „Про банки і банківську діяльність” від 07.12.2000 р. N 2121-ІІІ та Положення про порядок подання банками до Національного банку України аудиторських звітів за результатами щорічної перевірки фінансової звітності, затверджене постановою Правління НБУ від 09.09.2003 р. № 389 [254], досить чітко й повно регламентовано аудиторські перевірки річної фінансової звітності банків. Проте, як свідчить досвід, мають місце неякісність, неповнота даних аудиторських звітів та, з іншого боку, перевантаженість інформацією, яку по суті не можна використовувати в оцінці діяльності банків.

На нашу думку, обов'язкове проведення аудиту у підтвердженні річної фінансової звітності потребує розширення на змістовну її частину. Проблема непрозорості корпоративного управління може бути вирішеною через розширення повноважень аудиту у перевірці звітності за даним розділом інформації про банк. Отже, інвестори та інші стейкхолдери отримають незалежну та об'єктивну оцінку

корпоративного управління, передусім, на достовірність та відповідність даних, що розкриваються в звітності, законодавчо-нормативним вимогам, національним принципам корпоративного управління або затвердженим внутрішнім документам. Крім того, якщо в розділі звітності про корпоративне управління банком наводяться фінансові показники ефективності (наприклад, запропоновані автором фактичні розрахункові значення RAROC), аудит бази даних та процедур розрахунку надасть висновок про об'єктивність показників та відсутність спотворень даних.

4. Упровадження підходу «дотримуйся або поясни» щодо банків, акції яких перебувають у лістингу фондових бірж. Відзначимо, що дані зміни можуть бути розглянуто щодо всіх публічних установ. У межах дослідження конкретизовано банківську галузь. Сьогодні на державному рівні впроваджено національні „Принципи корпоративного управління”, а також „Методичні рекомендації щодо вдосконалення корпоративного управління в банках України”. Обидва документи носять рекомендаційний характер, що недостатньо стимулює банки впроваджувати їх у практику.

Фондові біржі України здійснюють професійну діяльність на основі Закону України „Про цінні папери та фондовий ринок” від 23.02.2006 р. № 3480-IV [255], а також Положення „Про функціонування фондових бірж”, затвердженого рішенням ДКЦПФР від 19.12.2006 р. № 1542 [256]. Останнім документом урегулюванні питання мінімальних вимог лістингу, у тому числі рекомендації щодо дотримання національних принципів корпоративного управління. У 2009 році задля підтримки біржових торгів ДКЦПФР спростила вимоги лістингу, а саме:

- до 01.01.2011 р. було призупинено вимоги про обов'язкову прибутковість емітентів;
- для емітентів акцій 2 рівня котирувального списку знижено обмеження щодо річного доходу від реалізації товарів і послуг з мінімальних 100 млн. грн. до 50 млн. грн. [257].

Але ці спрощення можна розглядати тільки як оперативний протикризисний захід. Згідно з Законом України „Про акціонерні товариства” строком до квітня 2011 року банки повинні реорганізуватися у публічні товариства, пройти процедуру

лістингу та залишатися у біржовому реєстрі принаймні на одній фондовій біржі. Введення підходу «дотримуйся або пояснюй» із одночасною вимогою щодо обов'язковості лістингу повинно:

- підвищити значущість принципів корпоративного управління для публічних банків;
- забезпечити захист прав інвесторів через розкриття інформації про корпоративне управління;
- усунути проблему формалізму даних, що розкриваються в звітах емітентів;
- підвищити інвестиційну привабливість акцій, що виставляються для відкритого продажу.

Висновки до Розділу 3

Перед банківськими установами в умовах кризи постає гостра необхідність ефективного корпоративного управління. Зокрема, стратегія підвищення ефективності корпоративного управління передбачає постійний процес контролю за управлінням ризиками та внутрішнім контролем у банках.

Практичним механізмом реалізації корпоративного управління є діяльність наглядових рад. Головним заходом підвищення ефективності діяльності наглядових рад визначено виокремлення та чіткий розподіл контрольних функцій. Ефективне корпоративне управління в банках повинно забезпечуватися розподілом контрольних функцій наглядових рад в управлінні ризиками та внутрішньому контролі. Формою реалізації даного завдання може бути створення в структурі наглядових рад двох виокремлених комітетів.

У дисертаційній роботі запропоновано схему організації контрольних функцій комітетів наглядових рад банків. Застосування даної схеми дозволить:

- формально затвердити виокремлення та розподіл контрольних функцій наглядових рад;
- здійснювати регулярний контроль та прийняття рішення на основі незалежних та об'єктивних звітів і рекомендацій комітетів;
- забезпечити ефективність чинних системи управління ризиками та її складової системи внутрішнього контролю в банках;
- забезпечити внесок корпоративного управління у підвищення фінансових результатів діяльності банків на основі оцінки ризиків.

Створення комітетів наглядових рад рекомендовано для великих міжнародних банків. Для банків України доцільно застосування гнучкого підходу у врегулюванні даної норми корпоративного управління. При цьому впровадження комітетів на власний розсуд банків має забезпечуватися закріпленням цієї норми на законодавчому рівні із обов'язковими вимогами щодо розподілу контрольних функцій.

Підвищення ефективності наглядових рад потребує застосування методика оцінки їх діяльності. Запропоновано комплексний метод в оцінці ефективності діяльності наглядової ради банку за такими складовими:

1. Індивідуальна оцінка діяльності комітетів наглядової ради.
2. Підготовка звітів з управління ризиками та внутрішнього контролю в банку.
3. Кількісна оцінка ефективності діяльності наглядової ради.

Упровадження в банку на постійній основі оцінки діяльності наглядової ради, по-перше, буде сприяти формуванню ясного уявлення про те, якою повинна бути ефективна рада. По-друге, дозволить своєчасно уточнювати та розподіляти контрольні функції наглядової ради. По-третє, підвищить відповідальність членів ради у виконанні контрольних функцій, а також дозволить узгоджувати практику винагород із результатами оцінки виконання функцій. Крім того, офіційна процедура оцінки знижує вірогідність неформального впливу на членів наглядової ради з боку домінуючих стейкхолдерів.

У кількісній оцінці ефективності діяльності наглядової ради пропонується використовувати RAROC. RAROC є економічним показником, так як розраховується відносно економічного капіталу, визначення обсягу якого залежить від схильності банку до ризиків, складу та структури активів, прийнятих параметрів та методів оцінки ризиків. Для стейкхолдерів банку даний показник являє собою стандартну та порівняльну оцінку ефективності діяльності банку за ризик-орієнтованим підходом та, у кінцевому підсумку, критерієм ефективного контролю наглядової ради за реалізацією спільних інтересів зацікавлених осіб.

У дисертаційному дослідженні обґрунтовано необхідність підтримки заходів удосконалення корпоративного управління в банках на регуляторному рівні. На ринковий механізм саморегулювання негативно впливають такі чинники, як незацікавленість власників у впровадженні прийнятих стандартів, інформаційна непрозорість, нерозвиненість інфраструктури фондового ринку, практична відсутність біржового моніторингу корпоративного управління емітентів та, як наслідок, низька інвестиційна привабливість акцій українських банків. Державне регулювання корпоративного управління в банківських установах повинно

доповнювати та підтримувати ринковий механізм саморегулювання. Коригування механізму саморегулювання шляхом посилення державних регуляторних функцій необхідне задля закріплення внутрішніх ініціатив українських банків в удосконаленні корпоративного управління. Запропоновано заходи державного регулювання корпоративного управління в банках, що передбачають:

1. Законодавчі зміни щодо функціонування комітетів наглядових рад банків, які закріплюють виокремлення та розподіл контрольних функцій наглядових рад.

2. Удосконалення нормативних вимог до розкриття інформації про корпоративне управління у фінансовій звітності банків України. Зокрема, конкретизація даних звітності передбачає розкриття інформації про розподіл та результати виконання контрольних функцій, а також чинні процедури оцінки діяльності наглядових рад. Фінансова звітність, отже, забезпечить прозорість та посилить ринкову дисципліну.

3. Розширення повноважень зовнішніх аудиторів щодо оцінки стану корпоративного управління за даними фінансової звітності банків, що дозволить гарантувати учасникам ринку достовірність не тільки фінансової, але й нефінансової інформації.

4. Упровадження підходу „дотримуйся або пояснюй” щодо банків, акції яких перебувають у лістингу фондових бірж. Це дозволить збалансувати та закріпити дії регулюючих органів у підвищенні публічного статусу банків та розвитку інфраструктури фондового ринку відповідно до міжнародних норм.

Задля забезпечення заходів підвищення ефективності корпоративного управління необхідно домагатися розкриття інформації та дотримання законодавчо-нормативних вимог, що лежать в основі процедур підготовки фінансової звітності банків.

Основні положення розділу 3 висвітлено у наукових працях автора: [247].

ВИСНОВКИ

У дисертації здійснено теоретичне узагальнення і запропоновано вирішення актуального наукового завдання щодо напрямів удосконалення корпоративного управління в банках України. Результати дослідження дали змогу зробити такі висновки і пропозиції:

1. Корпоративне управління є новим напрямом економічної науки, тому недостатньо структуроване за змістом та термінологією. На нашу думку, розроблення теоретичних засад корпоративного управління потребує системного підходу. Це дозволяє чітко визначати його сутність на основі аналізу внутрішньої будови і структурних елементів. Автором запропоновано визначення корпоративного управління як системи взаємовідносин між менеджерами, акціонерами та іншими зацікавленими особами корпорації, що визначає:

- 1) механізми узгодження їх інтересів при формуванні корпоративних цілей;
- 2) організацію контролю за ефективністю діяльності у досягненні корпоративних цілей.

2. У роботі обґрунтовано особливості корпоративного управління в банках: посилене державне регулювання; зв'язок корпоративного управління із управлінням ризиками; більша інформаційна непрозорість банків порівняно із нефінансовими компаніями; регулюючі органи як основні учасники корпоративного управління. Розробка теоретичних і практичних засад організації корпоративного управління в банках потребує вивчення впливу даних особливостей на застосування механізмів контролю та узгодження інтересів стейкхолдерів.

3. Узагальнення теоретичних підходів із урахуванням особливостей корпоративного управління в банках дозволило визначити ключові характеристики наглядових рад. За ознакою управлінських дій визначено функції наглядових рад: стратегічна та контрольна. Задля ефективності роботи рад необхідно впровадження таких характеристик, як незалежність, розширені повноваження, створення

спеціалізованих комітетів, офіційна оцінка діяльності рад, а також узгодження системи винагород із результатами оцінки.

4. Проведено періодизацію розвитку корпоративного управління в банках України за ознаками інтересів стейкхолдерів щодо впровадження стандартів управління. Об'єктивні стимули у вдосконаленні корпоративної практики пов'язані як із появою нових власників – іноземних фінансових установ, так і кардинальною зміною інтересів вітчизняних власників, які розглядають корпоративне управління як захід залучення капіталу для розширення бізнесу. Сучасна криза змінила акцент у розвитку корпоративного управління, продемонструвавши неефективність наглядових рад у контролі за ризиками.

5. Аналіз структури власності в банках України дозволив дійти таких висновків. Висока концентрація власності є загальною рисою банків. Доведено, що прихід іноземних фінансових установ став основним чинником концентрації власності у 2006-2009 рр. Визначено типи корпоративного контролю в банках: 1) концентрована власність іноземних фінансових установ; 2) концентрована власність вітчизняних приватних інвесторів; 3) концентрована державна власність. Цей висновок є дуже важливим в оцінці потенціалу розвитку корпоративного управління. Висококонцентрований корпоративний контроль для іноземних інвесторів так само, як й для вітчизняних власників, компенсує недосконалість корпоративного управління. При цьому незахищеними залишаються інтереси інших стейкхолдерів.

6. У роботі проаналізовано характеристики наглядових рад банків. Результати оцінки впровадження стандартів управління у діяльність наглядових рад виявилися негативними. Банки офіційно дотримують законодавчих вимог щодо складу та функцій наглядових рад. Однак виявлені недоліки (незацікавленість у прийнятті корпоративних кодексів, відсутність незалежних директорів, нечіткий розподіл функцій органів управління, нерозвиненість практики створення комітетів, відсутність виплати винагород) вказують на ознаки рад, що не виконують свої обов'язки у захисті інтересів усіх стейкхолдерів.

7. Запропоновано власну методику рейтингування задля оцінки рівня якості корпоративного управління в банках України. Головна відмінність методики полягає у застосуванні показників на основі стандартів, розроблених для банківських установ. Інформаційну базу складають дані сайтів банків та регулюючих органів, що забезпечує прозорість методики і дистанційний характер рейтингу. За результатами дослідження визначено, що загалом низький рейтинг корпоративного управління мають як іноземні, так й вітчизняні банки. Це доводить необхідність розроблення рекомендацій щодо вдосконалення корпоративної практики передусім у регулятивному руслі.

8. У дослідженні проведено кореляційно-регресійний аналіз взаємозв'язків між структурою власності, рейтингом корпоративного управління та фінансовими показниками банків. За результатами побудови економетричної моделі доведено негативний вплив концентрації власності на рейтинг корпоративного управління; визначено, що основними чинниками удосконалення рейтингу є роздрібна модель бізнесу та стратегія публічного розвитку банків. Щодо впливу структури власності та корпоративного управління на фінансові показники, статистично значущого зв'язку не встановлено, що в принципі не означає відсутності зв'язку. Обмеженнями аналізу є висока варіація фінансових показників та низький рейтинг корпоративного управління банків. Результати аналізу свідчать про те, що на сучасному етапі розвитку в банках України сформовано систему корпоративного управління, що за формальними ознаками може відповідати стандартам, але яку не можна визначити як ефективну.

9. Задля вдосконалення корпоративного управління в банках обґрунтовано науково-методичні засади організації діяльності наглядових рад. На тлі фінансової кризи виявлено недоліки корпоративного управління, насамперед пов'язані із неефективністю контролю за ризиками. Головним заходом визначено виокремлення та розподіл контрольних функцій наглядових рад в управлінні ризиками та внутрішньому контролі. Формою реалізації даного заходу може бути створення в структурі рад виокремлених комітетів. Створення комітетів для банків України має носити рекомендаційний характер, зважаючи на відносно малий розмір бізнесу.

Водночас пропозиції щодо розподілу контрольних функцій є обов'язковими та повинні узгоджуватися із кількісним складом та професійною підготовкою директорів.

10. У забезпеченні ефективного виконання контрольних функцій запропоновано комплексний метод оцінювання наглядових рад (індивідуальна оцінка діяльності комітетів наглядової ради, підготовка звітів з управління ризиками та внутрішнього контролю, кількісна оцінка ефективності діяльності наглядової ради). В якості показника оцінки ефективності діяльності наглядових рад запропоновано RAROC. Вибір показника зумовлено, по-перше, його прикладним застосуванням в аналізі ефективності банківської діяльності за ризик-орієнтованим підходом. По-друге, основу розрахунку RAROC складає економічний капітал, який за концептуальними ознаками відповідає теоретичним засадам корпоративного управління. За сутністю економічний капітал є інтегрованим показником індивідуальних цілей стейкхолдерів. На думку автора, RAROC повинен використовуватися радами як один із ключових показників фінансових і стратегічних планів банків. Це дасть змогу збільшити увагу на оцінці ризиків у процесі прийняття управлінських рішень. Як наслідок, ефективний контроль наглядових рад повинен забезпечувати підвищення ефективності діяльності у спільних інтересах стейкхолдерів.

11. Низький рейтинг корпоративного управління в банках України свідчить про необхідність підтримки заходів удосконалення зі сторони регулюючих органів. Дисертантом розроблено заходи державного регулювання, що передбачають удосконалення чинної нормативно-правової бази, а також розширення повноважень зовнішніх аудиторів та фондових бірж у моніторингу стану корпоративного управління в банках.

ДОДАТКИ

ДОДАТОК А

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

Таблиця А.1

Підходи до визначення корпоративного управління

Поняття корпоративного управління	Автори	Проблема корпоративного управління	Цілі корпоративного управління
1. Корпоративне управління як способи та механізми захисту інтересів інвесторів (акціонерів)			
Шляхи та способи, за допомогою яких інвестори гарантують отримання доходу на вкладений у корпорацію капітал	А. Шлейфер, Р. Вишні [1, с.737]	Протиріччя інтересів менеджерів та інвесторів	Гарантування інвесторам отримання доходу
Набір механізмів (як інституціональних, так і основаних на ринку), які стимулюють менеджерів компанії приймати рішення, що максимізують вартість компанії для її власників	Д. Деніс [16, с.4-5]	Протиріччя інтересів менеджерів та інвесторів	Максимізація вартості компанії
Набір механізмів, які використовуються для підтримки адекватного балансу між правами акціонерів та потребами ради директорів й менеджменту в процесі управління компанією	Teachers Insurance and Annuity Association - College Retirement Equities Fund (TIAA-CREF) [258]	Протиріччя інтересів менеджерів та акціонерів	Забезпечення балансу між правами акціонерів та потребами ради директорів й менеджменту
2. Корпоративне управління як система захисту інтересів на рівні корпорації			
2.1. Корпоративне управління як система, що забезпечує контроль за діяльністю корпорації			
Система керівництва та контролю за діяльністю компаній	А. Кедбері [3, с.14]	Підвищення ефективності рад директорів	Ефективність та підзвітність
Суть корпоративного управління - ... у забезпеченні ефективного процесу прийняття рішень... Необхідна система, при якій топ-менеджери компанії та рада директорів спільно розробляють рішення та залучають до цього акціонерів	Дж. Паунд [259, с.86]	Недоліки корпоративного процесу прийняття рішень	Забезпечення ефективного процесу прийняття рішень

Продовження таблиці А.1

Поняття корпоративного управління	Автори	Проблема корпоративного управління	Цілі корпоративного управління
2.2. Корпоративне управління як система відносин (взаємовідносин) заінтересованих осіб корпорації			
Система корпоративного управління, яка включає комплекс відносин між правлінням (менеджментом, адміністрацією) компанії, її радою директорів (наглядовою радою), акціонерами та іншими заінтересованими сторонами (стейкхолдерами). Корпоративне управління також визначає механізми, за допомогою яких формулюються цілі компанії, визначаються засоби їх досягнення і контролю над її діяльністю	ОЕСР [4, с.9]	Протириччя інтересів менеджерів, акціонерів та інших заінтересованих осіб (стейкхолдерів)	Досягнення цілей, які відповідають інтересам компанії та акціонерів. Підвищення економічної ефективності
Система взаємин, що складається між різними учасниками корпоративних відносин, із приводу розподілу влади, власності і доходів в акціонерному товаристві, яка підлягає чіткому правовому регулюванню	А.Б. Педько [9, с.111]	Конфлікти інтересів різних учасників корпоративних відносин	Узгодження інтересів різних учасників корпоративних відносин і організація на цій основі системи прав, обов'язків, мотивації, підзвітності учасників, а також правил і процедур ухвалення та виконання корпоративних рішень
Система управлінських відносин між взаємодіючими господарськими суб'єктами (у тому числі керуючими та підлеглими) з приводу субординації та гармонізації їх інтересів, забезпечення синергії як їх спільної діяльності, так й взаємовідносин із зовнішніми контрагентами (враховуючи держоргани) у досягненні поставлених цілей	Ю.Б. Вінслав [10, с.3]	Проблеми взаємовідносин господарських суб'єктів інтегрованого корпоративного об'єднання у спільній діяльності та із зовнішніми контрагентами	Досягнення синергетичного ефекту інтеграційної взаємодії
Система взаємодії та взаємного контролю між керівництвом компанії, радою директорів, акціонерами та іншими заінтересованими особами, яка забезпечує здійснення цілей компанії при дотриманні інтересів сторін	В.О. Сидорович [11]	Конфлікти інтересів заінтересованих осіб	Забезпечення досягнення цілей компанії при дотриманні інтересів заінтересованих осіб

Продовження таблиці А.1

Поняття корпоративного управління	Автори	Проблема корпоративного управління	Цілі корпоративного управління
Система організаційно-правових, економічних і фінансових взаємовідносин усіх учасників акціонерного товариства, що встановлює механізми, способи взаємодії зацікавлених сторін, за допомогою яких вони представляють в товаристві свої інтереси і взаємодіють з ним та між собою	В. А. Євтушевський, К.В. Ковальська, Н.В.Бутенко [5; с.54]	Проблема створення умов оптимальної корпоративної поведінки власників і менеджерів	Узгодження інтересів суб'єктів корпоративного управління.
2.3. Корпоративне управління як система органів управління корпорації			
Система виборних та призначених органів, які здійснюють управління діяльністю відкритих акціонерних товариств, що відображає баланс інтересів власників і спрямована на забезпечення максимально можливого прибутку від усіх видів діяльності товариства згідно з нормами чинного законодавства	С.А. Румянцев [8, с.13]	Захист інтересів акціонерів	Баланс інтересів власників; максимізація прибутку
2.4. Корпоративне управління як система внутрішніх та зовнішніх механізмів урегулювання інтересів учасників			
Комплексна система внутрішніх і зовнішніх механізмів, що спрямована на оптимізацію структури корпоративних відносин для забезпечення гармонізації інтересів всіх суб'єктів корпоративних відносин і реалізації ефективного інвестиційного процесу в акціонерному товаристві для максимізації його капіталізації	Т.В. Момот [12, с.111]	Протиріччя інтересів суб'єктів корпоративних відносин	Стратегічне управління вартістю акціонерного товариства в інтересах його власників
Комплексна система внутрішніх та зовнішніх механізмів, що знаходяться у відносинах взаємозамінності та компліментарності, яка направлена на оптимізацію структури корпоративних агентських відносин з метою здійснення справедливого балансу інтересів різних власників капіталу, ефективного інвестиційного процесу та максимально можливої реалізації потенціалу росту вартості компанії	П.Ю. Старюк [13, с.8]	Конфлікти інтересів різних учасників корпоративних відносин	Урегулювання інтересів учасників корпоративних відносин; максимізація вартості компанії.

Продовження таблиці А.1

Поняття корпоративного управління	Автори	Проблема корпоративного управління	Цілі корпоративного управління
3. Корпоративне управління як система на рівні країни			
Корпоративне управління представляє специфічну для країни систему, що складають правові, інституціональні та культурні фактори, які формують модель впливу стейкхолдерів на прийняття рішень менеджерами корпорацій. .	Дж. Веймер, Дж. Папе [14, с.154]	Протиріччя інтересів стейкхолдерів	Стимулювання менеджерів до прийняття рішень у інтересах стейкхолдерів
4. Корпоративне управління як управлінська діяльність (з точки зору об'єкту управління)			
Процеси регулювання власником руху його корпоративних прав з метою отримання прибутку, управління корпоративним підприємством, відшкодування витрат через отримання частки майна при його ліквідації, можливих спекулятивних операцій із корпоративними правами.	В. А. Євтушевський, К.В. Ковальська, Н.В. Бутенко [5, с.57]	Урахування інтересів власників корпоративних прав	Отримання частини прибутку (дивіденду)
Управління організаційно-правовим оформленням бізнесу, оптимізацією організаційних структур, побудова внутрішньофірмових та міжфірмових відносин компанії у відповідності з прийнятими цілями.	І.О. Храброва [6, с. 63]	Проблема відділення контролю від власності	Захист інтересів заінтересованих сторін
Сучасний, прогресивний вид управлінської діяльності в рамках господарської системи, який характеризується наявністю корпоративної стратегії, корпоративного стилю роботи менеджерів усіх рівнів, корпоративної культури, фінансової та інформаційної відкритості, системи захисту прав акціонерів та власників інших цінних паперів підприємства-емітенту.	С.А. Масютін [7, с. 38]	Захист інтересів акціонерів	Забезпечення інвестиційної привабливості підприємства
5. Корпоративне управління як сукупність норм та процесів регулювання діяльності корпорацій			
Комплекс правил та норм поведінки, у відповідності до яких здійснюється управління та контроль за діяльністю компаній	Кодекс корпоративного управління Бельгії [18, с. 7]	Конфлікти інтересів стейкхолдерів	Встановлення балансу між підприємництвом та контролем, а також між результативністю та дотриманням норм

Продовження таблиці А.1

Поняття корпоративного управління	Автори	Проблема корпоративного управління	Цілі корпоративного управління
Корпоративне управління має на увазі прихильність цінностям, дотримання етичних норм ведення бізнесу та розподіл між особистими та корпоративними способами при здійсненні управління.	Комітет з корпоративного управління Ради з цінних паперів та бірж Індії [19, с. 5]	Захист прав акціонерів	Дотримання корпоративних цінностей та норм
Сукупність закону, нормативного регулювання и відповідної добровільної практики приватного сектору, яка дозволяє компанії залучати фінансовий та людський капітал, діяти ефективно і таким чином продовжувати свою діяльність, створюючи довгострокову економічну цінність для своїх акціонерів при дотриманні інтересів інших заінтересованих учасників та суспільства в цілому	А.М. Міллстейн [19, с. 6]	Конфлікти інтересів заінтересованих сторін	Довгострокова економічна цінність компанії; дотримання інтересів усіх заінтересованих сторін

Таблиця А.2

Підходи до визначення поняття „якість”

Назва наукового напрямку	Автор та визначення поняття
Філософське	<p>Арістотель. Якість – це те, що існує само по собі. Якість розглядається як видова відмінність сутності, як характеристика стану сутності, як властивість речі [260, с.92].</p> <p>Гегель. Якість – це в першу чергу тотожна із буттям визначеність, так що щось перестає бути тим, чим воно є, коли воно втрачає свою якість [260, с.94].</p>
Економічне, у т.ч.: управління якістю	<p>У.Шухарт. Якість має два аспекти: об’єктивні фізичні характеристики і суб’єктивні оцінки (наскільки річ «гарна») [261, с.143].</p> <p>Дж. Джуран. Придатність для використання (відповідність призначенню). Суб’єктивна оцінка – ступінь задоволення споживача (для реалізації якості виробник повинен знати вимоги споживача і зробити свою продукцію такою, щоб вона задовольняла ці потреби) [262, с.145].</p> <p>Дж. Харрінгтон. Якість – це задоволення очікувань споживача за ціну, яку він може собі дозволити, коли в нього виникає потреба. Висока якість – перевищення очікувань споживача за більш низьку ціну, ніж він передбачає [263].</p> <p>Т.А. Салімова. Якість – це визначеність, що включає сукупність властивостей об’єкта, що дозволяє йому задовольняти різні рівні потреб і знаходяться в постійному русі, зміні, перетворенні [264, с.21].</p> <p>Міжнародний стандарт ISO 9000. Якість – це ступінь, до якого сукупність власних характеристик задовольняє вимоги (сформульовані потреба або очікування, загальнозрозумілі або обов’язкові) [265, с. 20].</p>
менеджмент	<p>С.В. Міхеєва. Якість менеджменту (управління) – це ступінь досягнення цілей організації та сторін, що заінтересовані у її діяльності [266, с.31].</p> <p>В.А. Вінокуров. Якість управління – це сукупність властивостей, що визначають можливість створення належних умов для ефективного функціонування, розвитку та забезпечення конкурентноздібності підприємства через вибір, інтегрування та комбінування засобів впливу на визначені фактори внутрішнього та зовнішнього середовища [267].</p>
корпоративне управління	<p>Т.В. Момот. Якість корпоративного управління як ступінь, до якого сукупність власних характеристик складної системи внутрішніх і зовнішніх механізмів корпоративного управління задовольняє вимоги інвестора та інших зацікавлених осіб корпоративних відносин [12, с.101].</p> <p>В.О. Новак. Корпоративне управління вважається якісним, якщо в компанії досягнуто баланс інтересів різних сторін і забезпечується поступальний довгостроковий розвиток компанії [89, с.44]</p>

Таблиця А.3

Підходи до визначення понять „ефективність”, „ефективність управління” та „ефективність корпоративного управління”

Автор	Визначення поняття
Ефективність	
В.С. Іфтемічук [268, с.476]	Ефективність – це здатність приносити ефект, робити дію.
М.В. Ніколаєв [269]	Як економічна категорія ефективність надає єдину якісно-кількісну характеристику результативності господарювання. Вона властива усьому відтворювальному процесу в цілому та усім його фазам: виробництву, розподілу, обміну та споживанню та знаходить своє вираження та реальне втілення у діяльності будь-якої господарської ланки та господарських систем у сіх рівнів, будь це окрема фірма, підприємство, домогосподарство, галузь, регіон або уся економіка в цілому.
Ю.В. Асташова [270, с.88]	Ефективність визначається як зв'язок між досягнутими результатами та використаними ресурсами, що дозволяє оцінити різноманітні «траєкторії» досягнення результату з урахуванням витрачених ресурсів (фінанси, персонал, час).
Ефективність управління	
П. Друкер [90]	Результативність є наслідком того, що робляться потрібні, правильні речі, а ефективність – що самі ці речі робляться правильно.
М. Клод [271, с.151]	Абсолютна ефективність виражається загальною величиною ефекту, одержаного внаслідок здійснення заходів щодо удосконалення системи управління виробництвом. Порівняльна ефективність показує, на скільки один варіант ефективніший за інший, проєктований або діючий.
А.А. Григорук [272, с.141]	Економічна категорія ефективності виконує цільову функцію, і тому, як правило, використовуються як узагальнювальний критерій доцільності й раціональності економіко-організаційних рішень суб'єктів господарювання.
Ефективність корпоративного управління	
О.О. Мороз [273, с.21]	Більш конкретні оцінки ефективності корпоративного управління можна отримати з результатів аналізу господарчої діяльності корпорації. Ефективна фінансово-господарча діяльність є підтвердженням ефективності корпоративного управління.
О.С. Поважний [274, с.34]	Ефективне корпоративне управління повинно забезпечувати стійку присутність підприємства на ринку (його конкурентоспроможність), гарантувати захист прав акціонерів, обмежити можливості зловживань з боку менеджерів та сприяти розвитку підприємства і залученню інвестицій
А.Є.Шастітко [275, с.8]	Ефективна система корпоративного управління може відображатися у таких показниках як стійке зростання капіталізації компаній, зростання інвестицій, стійкість економічного зростання, з однієї сторони, та, разом з цим, передбачає рішення великої кількості питань (насамперед пов'язаних із захищеністю прав власності та рішенням проблеми асиметричного розподілу інформації), з іншої.

ДОДАТОК Б

СТРУКТУРА ВЛАСНОСТІ БАНКІВ УКРАЇНИ

Таблиця Б.1

Динаміка показника концентрації власності у розрізі типів власників банків I – III груп класифікації НБУ¹ за період 2007 – 2009 рр.

Тип найкрупнішого власника	Середня частка в статутному капіталі, %		Тпр , %
	на 01.01.2007	на 01.01.2010	
І група (18 банків)			
Держава	100,00	100,00	0,00
Іноземна фінансова установа	88,50	91,76	3,69
Офшорна компанія	55,45	52,79	-4,79
Інші юридичні особи	61,20	69,31	13,26
Фізична особа	28,71	48,74	69,76
Загальна середня частка в статутному капіталі, %	69,26	80,28	15,92
ІІ група (19 банків)			
Держава	0,00	81,58	х
Іноземна фінансова установа	86,06	94,87	10,23
Офшорна компанія	48,25	81,51	68,94
Інші юридичні особи	50,68	79,22	56,33
Фізична особа	34,79	46,42	33,45
Загальна середня частка в статутному капіталі, %	54,98	82,64	50,30
ІІІ група (21 банк)			
Держава	0,00	99,94	х
Іноземна фінансова установа	81,49	82,08	0,72
Офшорна компанія	0,00	51,00	х
Інші юридичні особи	44,36	51,40	15,88
Фізична особа	28,53	35,82	25,54
Загальна середня частка в статутному капіталі, %	47,83	63,15	32,04
всього 58 банків			
Держава	100,00	96,30	-3,70
Іноземна фінансова установа	85,65	89,98	5,05
Офшорна компанія	51,85	63,92	23,29
Інші юридичні особи	50,40	61,20	21,43
Фізична особа	30,98	43,03	38,88
Загальна середня частка в статутному капіталі, %	56,28	74,85	33,00

Складено за даними: [96; 121-179; 180]

Примітка. Банки розподілено за групами відповідно до класифікації НБУ, затвердженої на 2010 р.

ДОДАТОК В

МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО СКЛАДАННЯ РЕЙТИНГУ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

Таблиця В.1

Характеристики комерційних рейтингів корпоративного управління

Основна характеристика рейтингу	Критерії корпоративного управління та компоненти рейтингу			
	Права та інтереси стейкхолдерів	Структура власності	Наглядова рада та правління	Система контролю та розкриття інформації
КОМЕРЦІЙНІ РЕЙТИНГИ				
Standard&Poor', рейтинг GAMMA [189]				
<p><i>Аналітична частина:</i> комплексна оцінка структури та процесів управління в компанії за 4 компонентами; ризики, що характерні для країни, не враховуються.</p> <p><i>Шкала рейтингу:</i> від 1 до 10 (найвищий бал – 10).</p> <p><i>Інформаційна база:</i> інтерв'ю із основними акціонерами, членами наглядової ради, вищим керівництвом, аудитором, корпоративним секретарем / юрисконсультантом та особами, що відповідають за зв'язок із інвесторами</p>	<p>1. Вплив акціонерів.</p> <p>2. Права акціонерів:</p> <ul style="list-style-type: none"> - порядок проведення зборів акціонерів та голосування - права власності - міри захисту від поглинань 	3. Ефективність наглядової ради, стратегічний процес та система винагород	4. Прозорість, аудит, система управління ризиками	
Інвестиційно-фінансова компанія Brunswick UBS Warburg [192]				
<p><i>Аналітична частина:</i> оцінка ризиків корпоративного управління за 8 категоріями та 20 підкатегоріями.</p> <p><i>Шкала рейтингу:</i> штрафні бали (у підсумку 72). Компанії із балами менше 17 є відносно безпечними. Компанії із 35 балами та вище є надзвичайно ризикованими.</p> <p><i>Інформаційна база:</i> дистанційний рейтинг на основі публічної інформації.</p>	<p>1. Розмивання акціонерного капіталу</p> <p>2. Передача активів/трансферт цін</p> <p>3. Злиття/реструктуризація</p> <p>4. Банкрутство</p> <p>5. Обмеження власності</p> <p>6. Утримувач реєстру</p>	7. Ініціативність корпоративного управління	8. Непрозорість	

Продовження таблиці В.1

Основна характеристика рейтингу	Критерії корпоративного управління та компоненти рейтингу			
	Права та інтереси стейкхолдерів	Структура власності	Наглядова рада та правління	Система контролю та розкриття інформації
Російський інститут директорів (РІД) та рейтингове агентство „Експерт-РА” [193]				
<p><i>Аналітична частина:</i> комплексна оцінка за 4 компонентами.</p> <p><i>Шкала рейтингу:</i> від 1 до 10. Від 8+ до 10 - передова практика корпоративного управління; від 6 до 8 – розвинена практика; від 4 до 5+ середня практика; від 1 до 3+ низька практика.</p> <p><i>Інформаційна база:</i> анкетування та публічні джерела інформації.</p>	<p>1. Права акціонерів</p> <p>2. Діяльність в інтересах інших зацікавлених сторін та корпоративна соціальна відповідальність</p>	х	3. Склад та ефективність роботи органів управління та контролю	4. Розкриття інформації
Національне рейтингове агентство „Кредит-Рейтинг” [191]				
<p><i>Аналітична частина:</i> рейтингова оцінка за 4 компонентами. Дозволяє диференціювати компанії із урахуванням національних особливостей розвитку.</p> <p><i>Шкала рейтингу:</i> від А (найвищий рівень) до Е (найнижчий рівень). Рейтинги рівнів В, С та D мають проміжні значення рівня (+, без знаку, –).</p> <p>Передбачено додатково прогноз рівня рейтингу (позитивний, стабільний, негативний або у розвитку).</p> <p><i>Інформаційна база:</i> Інформація, яка надається компанією, та інші дані у розпорядженні агентства</p>	<p>1. Права власників та інших зацікавлених осіб:</p> <ul style="list-style-type: none"> - відповідність закріплення та можливість реалізації прав акціонерів - дотримання прав інших зацікавлених осіб через виконання компанією зобов'язань відповідно до законодавства, укладених договорів, внутрішніх документів тощо. 	<p>2. Структура власності:</p> <ul style="list-style-type: none"> - прозорість та публічність інформації - підтримка компанії з боку акціонерів, конфлікт інтересів, вплив акціонерів та інших зацікавлених осіб 	<p>3. Механізми управління та контролю:</p> <ul style="list-style-type: none"> - організаційна структура - повноваження та обов'язки правління - кваліфікація та професіоналізм управлінського складу - наявність системи стратегічного і поточного планування та контролю 	<p>4. Розкриття інформації та аудит:</p> <ul style="list-style-type: none"> - відповідність звітності законодавству - рівень розкриття та оприлюднення суттєвої інформації - наявність аудиторських перевірок діяльності компаній

Продовження таблиці В.1

Основна характеристика рейтингу	Критерії корпоративного управління та компоненти рейтингу			
	Права та інтереси стейкхолдерів	Структура власності	Наглядова рада та правління	Система контролю та розкриття інформації
Компоненти банківського рейтингу Fitch Ratings [190]				
Методологія рейтингу банків включає окремі розділи аналізу: 1. Структура власності. 2. Корпоративне управління як складовий елемент розділу аналізу управління ризиками, що включає 4 компоненти.	х	Структура власності та можливості отримання підтримки (структурування за типом власників: держава, інституційні власники, власники – приватні особи та родини, спільна власність)	1. Незалежність та ефективність роботи ради директорів 2. Винагорода топ-менеджерів та директорів	3. Контроль угод з пов'язаними особами 4. Цілісність аудиту

Характеристики дослідницьких рейтингів та індексів корпоративного управління

Основна характеристика рейтингу / індексу	Критерії корпоративного управління та компоненти рейтингу / індексу		
	Права та інтереси стейкхолдерів	Наглядова рада та правління	Система контролю та розкриття інформації
У. Дробетц та співавтори (Німеччина, 2004) [194]			
<i>Аналітична частина:</i> оцінка на основі Німецького кодексу корпоративного управління із 30 показників 5 компонентів. <i>Шкала рейтингу:</i> від 1 до 30 (найвищий бал – 30). <i>Інформаційна база:</i> Анкетування.	1. Слідування політиці корпоративного управління 2. Права акціонерів	3. Особливості менеджменту та наглядової ради	4. Аудит 5. Прозорість
М. Хансакіс та співавтори (Греція, 2004) [195]			
<i>Аналітична частина:</i> оцінка на основі Грецького добровільного кодексу корпоративного управління із 54 питань 5 компонентів. <i>Шкала рейтингу:</i> найвищий бал – 100%. <i>Інформаційна база:</i> Анкетування.	1. Права та обов'язки акціонерів 2. Слідування політиці корпоративного управління, роль стейкхолдів та корпоративна соціальна відповідальність	3. Рада директорів 4. Виконавчі директори	5. Прозорість, розкриття інформації та аудит
І. Лав, А. Рачинський (Росія, Україна, 2006) [83]			
<i>Аналітична частина:</i> оцінка на основі проведених досліджень IFC із урахуванням принципів корпоративного управління ОЕСР, складена із 26 питань за 5 компонентами. <i>Шкала рейтингу:</i> індекс є сумою відповідей на 26 питань. Найвищий бал – 26. <i>Інформаційна база:</i> анкетування.	1. Слідування політиці корпоративного управління. 2. Права акціонерів.	3. Наглядова рада	4. Аудит. 5. Прозорість та розкриття.

Продовження таблиці В.2

Основна характеристика рейтингу / індексу	Критерії корпоративного управління та компоненти рейтингу / індексу		
	Права та інтереси стейкхолдерів	Наглядова рада та правління	Система контролю та розкриття інформації
Дж. Пінг (Китай, Гонконг, 2008) [196]			
<i>Аналітична частина:</i> оцінка на основі принципів корпоративного управління ОЕСР, що складається із 86 питань 5 компонентів. <i>Шкала рейтингу:</i> від 0 до 100 (найвища оцінка – 100). <i>Інформаційна база:</i> анкетування.	1. Права акціонерів 2. Рівноправність акціонерів 3. Роль зацікавлених сторін	4. Обов'язки наглядової ради	5. Розкриття інформації та прозорість
Д.А. Леонов (Україна, 2003) [197]			
<i>Аналітична частина:</i> інтегральний індекс складається із індексу розвитку корпоративного права в країні, індексу рівня регуляторного впливу уповноважених органів влади на процес корпоративного управління в країні, індексу рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах. Оцінка проводиться на основі принципів ОЕСР та національних Принципів корпоративного управління України. <i>Шкала рейтингу:</i> від -1 (повна невідповідність) до + 1 (повна відповідність). <i>Інформаційна база:</i> законодавчі, нормативно-правові акти, офіційна інформація товариств, дані бірж, інформація ЗМІ.	Компоненти індексу рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах: 1. Застосування Національних принципів корпоративного управління та принципів корпоративного управління ОЕСР в поточній діяльності акціонерних товариств 2. Якість ключових положень статутних та внутрішніх документів, що характеризують якість корпоративного управління 3. Ефективність корпоративного управління у вирішенні корпоративних конфліктів 4. Вплив корпоративного управління на економічні інтереси учасників корпоративного управління (ефективність фінансово-господарської діяльності, капіталізацію товариства, доходи інвесторів).		
Т.В. Момот (Україна, 2006) [12]			
<i>Аналітична частина:</i> трьохступенева інтегральна оцінка показників, розроблених за 7 компонентами, із урахуванням рівнів джерел інформації <i>Інформаційна база:</i> І рівень – публічна інформація, II рівень – інформація, що добровільно розкривається компанією, III рівень – інформація, що надається компанією міноритарним акціонерам.	1. Права акціонерів 2. Дотримання інтересів інших зацікавлених сторін і корпоративна соціальна відповідальність 3. Структура акціонерного капіталу	4. Діяльність наглядової ради 5. Діяльність виконавчого органу	6. Розкриття інформації та прозорість 7. Контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства.

ДОДАТОК Д

КОРЕЛЯЦІЙНО-РЕГРЕСІЙНИЙ АНАЛІЗ ЗВ'ЯЗКУ СТРУКТУРИ ВЛАСНОСТІ,
КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ТА ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ БАНКІВ

Таблиця Д.1

Описові статистики змінних вибірки банків

Усього за вибіркою					
змінна	середнє	медіана	стандартне відхилення	мінімум	максимум
CGR	6,16	6,00	2,02	4,00	12,00
top_shareholder	81,97	99,20	25,40	0,00	100,00
ownership_concentration	7577,38	9841,00	3150,69	0,00	10000,00
foreigner	0,53	1,00	0,50	0,00	1,00
directors'_shareholding	10,92	0,00	25,68	0,00	100,00
bank_size	15,65	15,48	1,10	13,97	18,31
share_assets	1,49	0,61	1,98	0,14	9,74
deposits_natural_persons	27,58	27,36	16,52	0,14	62,47
loans_natural_persons	25,32	22,89	16,20	0,12	73,32
public_strategy	0,44	0,00	0,50	0,00	1,00
ROA	1,03	0,67	1,39	-2,94	8,94
IM	4,60	4,58	1,41	-1,46	8,38
H2	15,04	13,38	4,80	9,96	32,96
Interest rate	7,33	7,43	2,36	1,76	15,23
Іноземні банки					
змінна	середнє	медіана	стандартне відхилення	мінімум	максимум
CGR	5,61	5,00	1,68	4,00	9,00
top_shareholder	90,44	99,99	22,94	0,00	100,00
ownership_concentration	8934,84	9998,00	2412,98	0,00	10000,00
directors'_shareholding	0,31	0,00	2,14	0,00	15,01
bank_size	15,67	15,45	1,13	13,97	18,06
share_assets	1,50	0,59	1,91	0,19	7,40
deposits_natural_persons	19,02	16,71	16,01	0,14	59,08
loans_natural_persons	27,41	24,67	19,27	0,12	73,32
public-strategy	0,35	0,00	0,48	0,00	1,00
ROA	1,00	0,48	1,77	-2,94	8,94
IM	5,15	5,03	1,14	3,08	8,38
H2	15,31	13,79	5,37	9,96	32,96
Interest rate	6,04	6,51	2,09	1,76	10,23

Продовження таблиці Д.1

Вітчизняні банки					
змінна	середнє	медіана	стандартне відхилення	мінімум	максимум
CGR	6,76	6,50	2,20	4,00	12,00
top_shareholder	72,54	77,14	24,91	25,62	100,00
ownership_concentration	6065,67	5691,19	3209,53	929,00	10000,00
directors'_shareholding	22,75	4,35	33,68	0,00	100,00
bank_size	15,62	15,54	1,08	14,13	18,31
share_assets	1,48	0,72	2,06	0,14	9,74
deposits_natural_persons	37,10	35,46	11,04	9,64	62,47
loans_natural_persons	22,98	19,72	11,68	8,40	53,73
public_strategy	0,55	1,00	0,51	0,00	1,00
ROA	1,07	0,88	0,82	0,03	3,15
IM	4,01	4,11	1,46	-1,46	6,36
H2	14,77	13,27	4,20	10,16	26,35
Interest rate	8,74	8,33	1,78	6,02	15,23

Таблиця Д.2

Кореляційна матриця зв'язку корпоративного управління та структури власності банків

	CGR	ownership_ concentration	foreigner	directors'_ shareholding	bank_size	deposits_ natural_ persons	loans_ natural_ persons	public_ strategy
CGR	1,00							
ownership_ concentration	-0,72	1,00						
foreigner	-0,24	0,40	1,00					
directors'_ shareholding	-0,04	-0,22	-0,45	1,00				
bank_size	0,25	-0,13	0,03	0,02	1,00			
deposits_ natural_ persons	0,36	-0,38	-0,54	0,35	-0,14	1,00		
loans_ natural_ persons	0,19	-0,09	0,13	0,05	0,26	0,26	1,00	
public_strategy	0,71	-0,45	-0,15	0,04	0,41	0,28	0,17	1,00

Таблиця Д.3

Результати множинного кореляційно-регресійного аналізу зв'язку корпоративного управління та структури власності банків

Регресійна статистика	
Множинний R	0,86264
R-квадрат	0,74414
Стандартна похибка	1,04208
Спостереження	93

Дисперсійний аналіз					
	df	SS	MS	F	Значущість F
Регресія	4	277,92777	69,48194	63,98404	3,02261E-25
Залишок	88	95,56148	1,08593		
Всього	92	373,48925			

Коефіцієнти регресії				
	Коефіцієнт	Стандартна похибка	t-статистика	P-значення
Y-перетин	7,70104	0,46249	16,65121	6,15757E-29
ownership_concentration	-0,00034	4,08199E-05	-8,19972	1,81005E-12
directors'_shareholding	-0,01601	0,00457	-3,50670	0,00072
deposits_natural_persons	0,01329	0,00754	1,76370	0,08125
public_strategy	1,81367	0,24784	7,31788	1,1193E-10

Таблиця Д.4

Результати кореляційно-регресійного аналізу зв'язку структури власності,
корпоративного управління та фінансових показників банків

Змінні	Коефіцієнт кореляції	Характер впливу	Коефіцієнт регресії	Р-значення
IM ($R^2 = 0,16230$)				
foreigner	0,37330	+	0,83833	0,00742
directors'_shareholding	-0,30271	-	-0,00928	0,12199
H2 ($R^2 = 0,21035$)				
top_shareholder	0,30972	+	0,04571	0,01828
bank_size	-0,38496	-	-1,50153	0,00161
Interest rate ($R^2 = 0,35593$)				
CGR	0,26985	+	0,19697	0,06358
foreigner	-0,56560	-	-2,18085	1,25226E-05
directors'_shareholding	0,34373	+	0,01317	0,14255

ДОДАТОК Е

АКТИ ВПРОВАДЖЕННЯ РЕЗУЛЬТАТІВ ДИСЕРТАЦІЙНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ

Исх. № 09/542 від 08.09.2010р.

Спеціалізований
вченій раді Д 41.055.01
Одеського державного
економічного університету

АКТ ВПРОВАДЖЕННЯ РЕЗУЛЬТАТІВ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

Цим актом підтверджується використання рекомендацій викладача кафедри банківської справи Одеського державного економічного університету Головіної Яніни Станіславівни, які розроблено у дисертації «Корпоративне управління в банках України», поданої на здобуття наукового ступеню кандидата економічних наук.

У практичній діяльності ПАТ «МАРФІН БАНК» використано методику складання рейтингу корпоративного управління, яку розроблено на основі принципів та стандартів управління для банківських установ. Критерії та показники методики враховано в розробці категорій інформації про стан корпоративного управління, яку призначено для розміщення на власному Інтернет-сайті банку.

Використання рекомендацій дисертанта дозволило підвищити рівень інформаційної прозорості через добровільне розкриття даних про корпоративне управління для існуючих та потенційних інвесторів, вкладників та клієнтів банку.

Заступник Голови Правління
ПАТ «МАРФІН БАНК»



Р.В. Іванов

ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "МАРФІН БАНК", ВУЛ. ЛЕНІНА, 28, М. ІЛІЧІВСЬК, ОДЕСЬКА ОБЛАСТЬ,
68003, УКРАЇНА, ТЕЛ.: (+38 0482) 301-300, ФАКС: (+38 0482) 301-302, E-MAIL: OFFICE@MARFINBANK.UA

PUBLIC JOINT STOCK COMPANY "MARFIN BANK", LENINA STR., 28, ILLICHEVSK, ODESA REGION,
68003, UKRAINE, TEL.: (+38 0482) 301-300, FAX: (+38 0482) 301-302, E-MAIL: OFFICE@MARFINBANK.UA

www.marfinbank.ua

АКЦІОНЕРНИЙ БАНК «ПІВДЕННИЙ»

PIVDENNYI BANK

вул. Краснова, 6/1, Одеса, 65059, Україна, тел./факс: (0482) 30-70-30. E-mail: 307030@pivdennyi.ua
6/1, Krasnova Str., Odessa, 65059, Ukraine, tel./fax: (0482) 30-70-30. E-mail: 307030@pivdennyi.ua

24/687 від 17.12.2010 р.

Спеціалізованій вченій раді
Д 41.055.01
Одеського державного
економічного університету

АКТ ВПРОВАДЖЕННЯ
результатів дисертаційного дослідження
Головіної Яніни Станіславівни
«Корпоративне управління в банках України»

Методичні рекомендації щодо оцінки ефективності діяльності наглядової ради банку, які представлено у дисертаційній роботі Головіної Яніни Станіславівни, впроваджено у практичну діяльність АБ «Південний» у 2010 році та заплановано використовувати у 2011 році.

Запропонований комплексний метод оцінювання використовується задля одержання індивідуальної оцінки рівня якості роботи комітету з управління ризиками наглядової ради, підготовки звіту ради про результати діяльності за рік, а також кількісної оцінки ефективності діяльності наглядової ради банку.

Застосування рекомендацій дисертанта дозволило посилити відповідальність членів наглядової ради, активізувати роботу комітету з управління ризиками та підвищити ефективність діяльності наглядової ради в цілому.

Голова Правління
Акціонерного банку «Південний»



В.В. Мороховський



PUBLIC JOINT STOCK COMPANY «IMEXBANK»

ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО «ІМЕКСБАНК»

Проект Галаріна, 12-а, м. Одеса, 65039, Україна, тел.: (0482) 39-29-39, факс: (0482) 68-26-24, e-mail: imex_office@imexbank.com.ua, www.imexbank.com.ua
 Gagarina Ave, 12-a, Odessa, 65039, Ukraine, tel. (0482) 39-29-39, fax (0482) 68-26-24, e-mail: imex_office@imexbank.com.ua, www.imexbank.com.ua

Вих. № 03/1-51
 Від 11.03.2011

Спеціалізованій
 вченій раді Д 41.055.01
 Одеського державного
 економічного університету

АКТ ВПРОВАДЖЕННЯ
 результатів дисертаційної роботи
 викладача кафедри банківської справи ОДЕУ
 Головіної Яніни Станіславівни
 «Корпоративне управління в банках України»

Цей акт є підтвердженням того, що дані теоретичних і практичних досліджень, які викладено у дисертаційній роботі Головіної Яніни Станіславівни, включені у план розвитку АТ «ІМЕКСБАНК» на 2011 рік.

Використано організаційно-методичні засади побудови системи корпоративного управління, зокрема створення комітету з управління ризиками наглядової ради (розробка складу, повноважень, переліку контрольних функцій та порядку роботи комітету). Організація комітету з управління ризиками сприяє поглибленому розгляду питань, що входять до компетенції наглядової ради, та розробці рекомендації задля прийняття рішень радою у сфері контролю за банківськими ризиками.

Вказані положення дозволили посилити процес нагляду та контролю наглядової ради за ефективністю системи управління ризиками банку.

015277 *

В.о. Голови Правління
 АТ «ІМЕКСБАНК»



Ю.І. Граматик



**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ,
МОЛОДІ ТА СПОРТУ УКРАЇНИ
ОДЕСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

65082, Одеса, Преображенська, 8
тел: 723-61-58, 723-23-60
Факс: 32-04-46
E-mail: mail @ OSEU.EDU.UA

ГУДКУ
в Одеській області
р/р № 35222005000114
МФО 828011, код ЄДРПОУ № 02071079

08.04.2011р. № 01-10/556

ДОВІДКА

Надана викладачу кафедри банківської справи Одеського державного економічного університету Головіній Яніні Станіславівні в тому, що результати її дисертаційних досліджень використовуються в навчальному процесі в Одеському державному економічному університеті при викладанні дисципліни «Корпоративне управління в банківській діяльності».

Проректор з навчальної роботи



О. В. Проценко

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Shleifer A. A Survey of Corporate Governance / A.Shleifer, R. Vishny // Journal of Finance. – 1997. – 52. – P. 737-783.
2. Becht M. Corporate Governance and Control [Електронний ресурс] / M.Becht, P.Bolton, A. Röell // NBER Working Papers 9371. - 2002. – P.168. - Режим доступу: <http://www.nber.org/papers/w9371.pdf>.
3. The Financial Aspects of Corporate Governance [Електронний ресурс] / The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance and Gee and Co. Ltd. – 1992. – P.90. - Режим доступу: http://www.icaew.com/index.cfm/route/116205/icaew_ga/pdf.
4. Принципы корпоративного управления ОЭСР [Електронний ресурс] / Организация экономического сотрудничества и развития. – 1999. – 39 с. – Режим доступу: <http://www.nccg.ru/site.xp/050055051054124.html>.
5. Євтушевський В. А. Стратегія корпоративного управління / В.А. Євтушевський, К.В.Ковальська, Н.В.Бутенко. – К.: Знання, 2007. – 287 с.
6. Храброва И. А. Корпоративное управление: вопросы интеграции. Аффилированные лица, организационное проектирование, интеграционная динамика / И.А. Храброва. – М.: Издательский Дом «АЛЬПИНА», 2000. – 198 с.
7. Масютин С. А. Механизмы корпоративного управления / С.А. Масютин. – М.: ЗАО «Финстатинформ», 2002. – 240 с.
8. Румянцев С. А. Українська модель корпоративного управління: становлення та розвиток / С.А. Румянцев. К.: Т-во «Знання», КОО, 2003. – 149 с.
9. Педько А. Б. Власність, контроль і конфлікт інтересів в акціонерних товариствах / А.Б. Педько. – К.: Вид. дім «Києво-Могилянська академія», 2008. – 325 с.
10. Винслав Ю. Становление отечественного корпоративного управления: теория, практика, подходы к решению ключевых проблем / Ю.Винслав // Российский экономический журнал. – 2001. - № 2. – С. 15-28.

11. Сидорович В. Не самоцель, но – инструмент [Электронный ресурс] / Владимир Сидорович // Банковское дело в Москве. – 2004. - № 10. – Режим доступа: <http://bdm.ru/arhiv/2004/10/46-47.htm>.
12. Момот Т.В. Вартісно-орієнтоване корпоративне управління: від теорії до практичного впровадження / Т.В. Момот. – Харків: ХНАМГ, 2006. – 380 с.
13. Старюк П. Ю. Влияние корпоративного управления на стоимость российских компаний (эмпирический анализ): автореф. дис. на соискание уч. степени канд. экон. наук: спец.08.00.10. «Финансы, денежное обращение и кредит» [Электронный ресурс] / П.Ю. Старюк. – М., 2008. – 24 с. – Режим доступа: <http://www.hse.ru/sci/diss/3465977>.
14. Weimer J. A Taxonomy of Systems of Corporate Governance / J.Weimer, J.Pape // Journal of Corporate Governance. – 1999. – 7 (2). – P.152- 166.
15. Denis D. Twenty–Five Years of Corporate Governance Research and Counting / D. Denis // Review of Financial Economics. – 2001. – № 10. – P.191-212.
16. Denis D. International Corporate Governance [Электронный ресурс] / D. Denis, J. McConnel. – ECGI, Finance Working Paper № 5, 2003. – P. 62. – Режим доступа: <http://www.gobiernodelaempresa.cl/files/cge/biblioteca/acad/D.%20Denis%20y%20J.%20McConnell%20International%20Corporate%20Governance.pdf>.
17. Agrawal A. Firm Performance and Mechanism to Control Agency Problem between Managers and Shareholders [Электронный ресурс] / A.Agrawal, Ch. R. Kneober. – Rodney L. White Center for Financial Research. The Wharton School University of Pennsylvania, Philadelphia. – 1995. – P.41. – Режим доступа: <http://finance.wharton.upenn.edu/~rlwctr/papers/9429.pdf>.
18. The 2009 Belgian Code on Corporate Governance [Электронный ресурс] / Corporate Governance Committee. – Brussels, 2009. – Режим доступа: <http://www.corporategovernancecommittee.be/library/documents/final%20code/CorporateGovUKCode2009.pdf>.
19. Разработка Кодексов наилучшей практики корпоративного управления [Электронный ресурс] / Глобальный форум по корпоративному

управлению. – Всемирный банк, Вашингтон, 2005. – Режим доступа: http://www.ifc.org/ifcext/cgf.nsf/Content/Toolkit_2_Russian.

20. Головіна Я. С. Механізми корпоративного управління в банках / Я.С.Головіна // Науковий вісник. Одеський державний економічний університет. Всеукраїнська асоціація молодих науковців. – Науки: економіка, політологія, історія. – 2010. – № 4 (105). – С. 266 – 279.

21. Петров М. А. Теория заинтересованных сторон: пути практического применения / М.А. Петров // Вестник СПбГУ. – 2004. – Сер. 8. – Вып. 2 (№16). – С. 51 – 68.

22. Лафта Дж. К. Менеджмент: учеб. пособие / Дж. К. Лафта. – М.: ТК Велби, 2005. – 592 с.

23. Дафт Р. Менеджмент / Р. Дафт. – СПб: Питер, 2006. – 864 с.

24. Алиуллов Р. Р. Проблемы механизма государственного управления на современном этапе (вопросы теории и методологии) [Электронный ресурс] / Р.Р. Алиуллов // Государство и право. – 2005. – № 3. – С.97 – 102. – Режим доступа: http://www.nwapa.spb.ru/sajt_ibo/gos_upr/aliullov.htm.

25. Либман А. В. Теоретические аспекты агентской проблемы в корпорации / А.В. Либман // Вестник СПбГУ. – 2005. – Сер.8. – Вып. 1 (№8). – С. 123 – 140.

26. Post J. E. Redefining the Corporation: Stakeholder Management and Organizational Wealth / J.E. Post, L.E. Preston, S. Sachs. – Stanford University Press: Stanford, 2002. – 376 pp.

27. Jensen M. J. Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function [Электронный ресурс] / Michael C. Jensen // Journal of Applied Corporate Finance. – 2001. – V. 14, number 3. – p. 8 – 21. Режим доступа: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=22067.

28. Macey J. R. The Corporate Governance of Banks [Электронный ресурс] / J.R. Macey, M. O'Hara // FRBNY Economic Policy Review. - 2003. – April. – p. 91 – 107. – Режим доступа: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=795548

29. Levine R. The Corporate Governance of Banks: A Concise Discussion of Concepts and Issues [Электронный ресурс] / Ross Levine. – Global Corporate Governance Forum Washington, D.C., 2004. – 20 p. – Режим доступа: <http://www->

- wds.worldbank.org/servlet/WDSCContentServer/WDSP/IB/2004/10/08/000012009_20041008124126/Rendered/PDF/WPS3404.pdf.
30. Corporate Governance, Risk Management, and Bank Performance: Does Type of Ownership Matter? [Электронный ресурс] / [Eduardus Tandelilin, Hermeindito Kaaro, Putu Anom Mahadwartha, Supriyatna]. – EADN Working Paper No. 34, 2007. – 141 pp. – Режим доступа: <http://www.eadn.org/eduardus.pdf/>.
31. Porta R. L. Corporate Ownership around the World [Электронный ресурс] / Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer // The Journal of Finance. – Vol. 54. – No. 2. – 1999. – pp. 471-517. – Режим доступа: http://www.business.illinois.edu/aguilera/Teaching/ICC/LaPorta.etal_1999_JOF_COaroundWorld.pdf.
32. Капелюшников Р. И. Концентрация собственности в системе корпоративного управления: эволюция представлений [Электронный ресурс] / Р.И. Капелюшников // Российский журнал менеджмента. – 2006. – Том 4. – № 1. – с. 3 – 28. – Режим доступа: <http://89.249.21.76/text/19137381/>.
33. Долгопятова Т. Г. Становление корпоративного сектора и эволюция акционерной собственности [Электронный ресурс] / Т.Г. Долгопятова. – М.: ГУ ВШЭ, 2003. – 23 с. – (Препринт / ГУ ВШЭ; WP1/2003/03). — Режим доступа: http://new.hse.ru/sites/infospace/podrazd/uvp/id/preprints/DocLib/WP1_2003_03.pdf.
34. Morck R. Managerial Ownership and Market Valuation / R.Morck, A.Shleifer, R.W.Vishny // Journal of Financial Economics. – 1998. – № 20. – P. 293-315.
35. Ivashkovskaya I. The relationship between corporate governance and company performance in concentrated ownership systems: The case of Germany / Irina Ivashkovskaya, Nadezhda Zinkevich [Электронный ресурс] // Корпоративные финансы. – 2009. – № 4 (12). – с. 34 – 56. – Режим доступа: http://ecsocman.edu.ru/data/629/254/1209/ivashkovskay_zinkevich_34_56.pdf.
36. Международная конвергенция измерения капитала и стандартов капитала: новые подходы [Электронный ресурс] / Банк международных расчетов. Базельский комитет по банковскому надзору. – 2004. – 266 с. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/today/PK/Basel.pdf>.

37. Сарсенов Н. Активность акционеров как фактор, предотвращающий убытки [Электронный ресурс] / Н.Сарсенов // Общественный рейтинг. – 2009. – 29 января. – Режим доступа: <http://www.pr.kg/gazeta/number419/510/>.
38. Heremans D. Corporate Governance Issues for Banks. A Financial Stability Perspective [Электронный ресурс] / Dirk Heremans. – Center for Economic Studies, Discussions Paper Series (DPS) 07.07, 2007. – Режим доступа: <https://lirias.kuleuven.be/bitstream/123456789/120504/1/Dps0707.pdf>.
39. Корпоративное управление в регионе ЕЭК [Электронный ресурс] / Европейская экономическая комиссия ООН // Обзор экономического положения Европы. – 2003. – № 1. – с. 113 – 135. – Режим доступа: http://www.unecce.org/ead/pub/031/ru/031_4_r.pdf.
40. Костюк А. Корпоративное управление в банке / А.Н. Костюк. – Сумы: ГВУЗ «УАБД НБУ», 2008. – 332 с.
41. Jensen M.C. Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure / M.C.Jensen, W.H.Meckling // Journal of Financial Economics. – 1976. – pp. 82-137.
42. Fama E. F. Agency Problems and the Theory of the Firm / E.F. Fama // Journal of Political Economy. – 1980. -, Vol. 88. – pp. 288-307.
43. Williamson O. The Economic Institutions of Capitalism. / O.Williamson. – N.Y.: The Free Press: , 1998. – 468 pp.
44. Tricker B. Pocket Director / B.Tricker. – Profile Books Limited. – 2000. – 206 p.
45. Goold M. The (Limited) Role of the Board / M. Goold // Long Range Planning. – 1996. – Vol. 29. – № 4. – pp. 572 – 575.
46. Donaldson L. Boards and Company Performance – Research Challenges the Conventional Wisdom / L. Donaldson, J.H. Davis // Corporate Governance: An International Review. – 1994. – vol. 2. – № 3. – pp. 151–60.
47. Donaldson L. Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns / L. Donaldson, J.H. Davis // Academy Of Management Review. – 1991. – Vol. 20. – № 1. – pp. 65.

48. Daily C. M. Corporate Governance: Decades of Dialogue and Data / C.M. Daily, D.R. Dalton, A.A. Canella // Academy of Management Review. – 2003. – Vol. 28. – № 3. – pp. 371 – 382.
49. Hawley J. P. Corporate Governance in the United States: The Rise of Fiduciary Capitalism [Электронный ресурс] / J.P. Hawley, A.T. Williams. – Saint Mary's College of California, Moraga, California, 94575 USA, 1996. – Режим доступа: <http://www.lens-library.com/info/papers96/first/firstcontents.htm>.
50. Freeman R. E. Strategic Management: A Stakeholder Approach / R.E. Freeman. – London: Pitman Publishing, 1984. – 276 p.
51. Clarkson M. B. E. A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance [Электронный ресурс] / M.B.E. Clarkson // Academy of Management Review. – 1995. – Vol. 20. – № 1. – pp. 92 – 117. – Режим доступа: <http://www2.solvay.edu/FR/Programmes/Desmap/documents/police/docs/clarkson1995.htm>.
52. Porter M. E. Capital Choices: Changing The Way America Invests in Industry / M.E. Porter // Journal of Applied Corporate Finance. – 1992. – Vol. 5. – Issue 2. – pp. 4 – 16.
53. Brown D. A. N. Beyond Rules: Principle-Based Corporate Governance in Canada / David A.H. Brown // Corporate Governance Around the World / [Ararat M., Bien F., Brown D. et al]; edited by A. Naciri. – Abingdon, Oxon: Routledge, 2008. – pp. 3 – 40.
54. Краснянский В. Э. Методика исследования функций управления [Электронный ресурс] / В. Э. Краснянский, Е. Ф. Шепелев // Правоведение. – 1981. – № 1. – С. 54 – 58. – Режим доступа: <http://www.lawportal.ru/article/article.asp?articleID=187896>.
55. Седлак М. Сущность и содержание теории менеджмента [Электронный ресурс] / Микулаш Седлак // Проблемы теории и практики управления. – 1997. – № 5. – Режим доступа: http://www.vasilievaa.narod.ru/ptpu/18_5_97.htm.
56. Котов Д. В. Ретроспективный анализ подходов к управлению инновациями [Электронный ресурс] / Д.В. Котов // Нефтегазовое дело. – 2010. – №2. – 22 с. – Режим доступа: http://www.ogbus.ru/authors/Kotov/Kotov_2.pdf.

57. Современные технологии управления промышленным предприятием / [Воронкова А. Э., Козаченко А. В., Рамазанов С. К., Хлапенков Л. Е.]. – К.: Либра, 2007. – 256 с.
58. Антипова Н. О. Функція організації як цілеполягання за видами діяльності підприємства [Електронний ресурс] / Н.О. Антипова // Економіка. Менеджмент. Підприємництво: зб. наук. праць. – 2008. – № 20. – с.23 – 28. – Режим доступу: <http://firearticles.com/menedjment-ukr/146-funkciya-organizaciyi-yak-cilepolyagannya-za-vidami-diyalnosti-pidpriyemstva-antipova-l-o.html>.
59. Щекин Г. В. Теория социального управления / Г.В. Щекин. - К.: МАУП, 1996. - 408 с.
60. Кудряшов В. П. Современная акционерная капиталистическая собственность: сущность, эволюция, противоречия / В.П. Кудряшов. – К.: Лыбидь, 1991. – 200 с.
61. Клепач А. Корпоративное управление в России в 1995 – 1996 гг. / А. Клепач, П. Кузнецов, П. Крючкова // Вопросы экономики. – 1994. – № 3. – С. 73 – 87.
62. Степанов Д. И. Феномен корпоративного контроля / Д. И. Степанов // Вестник гражданского права. – 2009. – №3. – С. 142 – 206.
63. Кулагин М. И. Предпринимательство и право: опыт Запада / М. И. Кулагин. – М.: Дело, 1992. – 144 с.
64. Шовкун И. Критическая концентрация / И. Шовкун // Бизнес. – 1995. – № 17. – С. 37.
65. Бондар Н. Сучасний корпоративний контроль: теоретичні і практичні аспекти [Електронний ресурс] / Н. Бондар. – Консалтингова компанія «Бизнес-консультант». – Режим доступу: <http://business-consultant.com.ua/publicaciiub102.html>.
66. Губин Е. П. Управление и корпоративный контроль в акционерном обществе: практическое пособие / Е.П. Губин. – М.: Юрист, 1999. – 248 с.
- 67 Demott D. A. The Mechanism of Control [Електронний ресурс] / Deborah A. DeMott // Connecticut Journal of International Law. – 1999. – 13 Conn. J. Int'l L. – pp. 233. – Режим доступу:

<http://heinonline.org/HOL/LandingPage?collection=journals&handle=hein.journals/conjil13&div=13&id=&page=>.

68. Закон України „Про банки і банківську діяльність” 2011 р. від 7 грудня 2000 року № 2121-III зі змінами та доповненнями: за станом на 1 січня [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/B_zakon/law_BBD.pdf.

69. Закон України „Про акціонерні товариства” 2011 р. від 17 вересня 2008 року № 514-VI із змінами та доповненнями: за станом на 1 січня [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>.

70. Корпоративное управление в переходных экономиках: инсайдерский контроль и роль банков / под ред. М. Аоки и Х.К. Кима; науч. ред. перевода В.С. Катько и А.Н. Клепача; пер. с англ. – СПб.: Лениздат, 1997. – 558 с.

71. Ченг Ф. Ли. Финансы корпораций: теория, методы и практика / Ченг Ф. Ли, Джозеф И. Финнерти. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 686 с.

72. Шиткина И. Холдинги. Правовое регулирование и корпоративное управление [Електронний ресурс] / И.С.Шиткина. – М.: Волтерс Кливвер, 2008. – 648 с. – Режим доступу: http://adhdportal.com/book_1042.html.

73. Экономико-правовые факторы и ограничения в становлении моделей корпоративного управления [Електронний ресурс] / [Радыгин А.Д., Гонтмахер А.Е., Межераупс И.В., Турунцева М.Ю.]. – М.: Институт экономики переходного периода, 2004. – 306 с. – Режим доступу: <http://www.iet.ru/en/ekonomiko-pravovye-factory-i-ogranicheniya-v-stanovlenii-modelei-korporativnogo-upravleniya-nauchnye-trudy-73.html>.

74. Enhancing Corporate Governance for Banking Organization [Електронний ресурс] / Basel Committee of Banking Supervision. – Bank for International Settlements, Basel, Switzerland. – February 2006. – 22 pp. – Режим доступу: <http://www.bis.org/publ/bcbs122.pdf>.

75. Головіна Я.С. Конфлікт інтересів стейкхолдерів у корпоративному управлінні в банках / Я.С. Головіна // Матеріали XI Міжнародної науково-практичної

- конференції [Теорія і практика сучасної економіки] (м. Черкаси, 6 – 8 жовтня 2010).
У 2. т. Том 2. – Черкаси, 2010. – С. 54 – 56.
76. Booth J. R. Boards of Directors, Ownership, and Regulation [Електронний ресурс] / J.R. Booth, M.M. Cornett, H. Tehranian // Journal of Banking and Finance. – 2002. – Vol. 26. – Issue 10. – pp. 1973 – 1996. – Режим доступу: <https://www2.bc.edu/~tehranih/Hassan%20published%20paper/Board%20of%20Directors,%20Ownership,%20and%20Regulation.pdf>.
77. Hagendorff J. Regulation, Board Monitoring and Merger Performance: Evidence from Acquiring Banks in the US and Europe [Електронний ресурс] / Jens Hagendorff, Michael Collins, Kevin Keasey. – Financial Management Association International, University of South Florida, 2008. – 41 pp. – Режим доступу: http://69.175.2.130/~finman/Turin/Papers/governance_regulation.pdf.
78. Porta R.L. Government Ownership of Banks [Електронний ресурс] / R.La Porta, F.Lopez-de-Silanes, A.Shleifer // Journal of Finance. – 2002. – Vol. 57 (1). – pp. 265 – 301. – Режим доступу: <http://ideas.repec.org/p/fth/harver/1890.html>.
79. Foreign Bank Entry: Experience, Implications for Developing Economies, and Agenda for Further Research [Електронний ресурс] / [Clarke G., Cull R., Martinez Peria M. S., Sanchez S.]. – World Bank Policy Research Working Paper 2698. – 2001. – 46 pp. – Режим доступу: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=285769.
80. Belkhir M. Board Structure, Ownership Structure, and Firm Performance: Evidence from Banking [Електронний ресурс] / Mohamed Belkhir. – Laboratoire d'Economie d'Orléans, University of Orléans, France, 2005. – 21 pp. – Режим доступу: http://www.univ-orleans.fr/deg/GDRecomofi/Activ/belkhir_strasbg05.pdf.
81. Spong K. Corporate Governance and Bank Performance / Kenneth Spong, Richard J. Sullivan. – Working paper, Federal Reserve Bank of Kansas, 2007. – 31 pp. – Режим доступу: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1011068.
82. Vernikov A. Corporate Governance and Control in Russian Banks [Електронний ресурс] / A. Vernikov. – Moscow: State University – Higher School of Economics, 2007. – 40 p. – (Препринт / ГУ ВШЭ; WP1/2007/02). — Режим доступу: <http://economics.hse.ru/banking/publications/11304861.html>.

83. Love I. Corporate Governance, Ownership and Bank Performance in Emerging Markets: Evidence from Russia and Ukraine [Електронний ресурс] / I. Love, A. Rachinsky. – The World Bank. – Режим доступу: http://siteresources.worldbank.org/DEC/Resources/Corporate_Governance_Ownership_and_Bank_Performance.pdf.
84. Klapper L. F. Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets / L.F. Klapper, I. Love // Journal of Corporate Finance. – 2004. – Vol. 10. – Issue 5. – pp. 703 – 728.
85. Black B. Corporate Governance and Firms' Market Values: Time Series Evidence from Russia [Електронний ресурс] / Bernard Black, Inessa Love, Andrei Rachinsky. – European Corporate Governance Institute, Finance Working Paper No. xx/2005, 2005. – 38 pp. – Режим доступу: <http://www.en.atfin.ru/Korp.pdf>.
86. Боков В. Качество управления и оценка коммерческих банков в России: эмпирическое исследование [Електронний ресурс] / Василий Боков, Андрей Верников // Корпоративные финансы. – 2008. – № 3 (7). – с. 5 – 16. – Режим доступу: http://www.ecsocman.edu.ru/cfjournal/volumes.html?year=2008&j_num=19143328.
87. Lin X. Bank Ownership Reform and Bank Performance in China [Електронний ресурс] / Xiaochi Lin, Yi Zhang // Journal of Banking & Finance. – 2009. – Vol. 33 – Issue 1. – 10 pp. – Режим доступу: <http://ideas.repec.org/a/eee/jbfina/v33y2009i1p20-29.html>.
88. Choi S. Ownership, Governance, and Bank Performance: Korean Experience [Електронний ресурс] / Sungho Choi, Iftekhar Hasan // Financial Markets, Institutions and Instruments. – 2005. – Vol. 14. – № 4. – PP. 215-242. – Режим доступу: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=813309.
89. Новак В.О. Якість корпоративного управління як необхідний компонент стратегічного розвитку компанії [Електронний ресурс] / В.О. Новак, Ю.Г. Симоненко // Проблеми системного підходу в економіці. – 2008. – №3. – 9 с. – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/e-journals/PSPE/2008-3/NovakSimonenko_308.htm.

90. Шве́ц В.Е. К вопросу определения результативности и эффективности СМК / В.Е. Шве́ц [Електронний ресурс] // Методы качества менеджмента . – 2004. – № 6. – Режим доступа: <http://www.management.com.ua/qm/qm054.html>.
91. Головіна Я.С. Фактори, що впливають на розвиток корпоративного управління в банках України / Я.С. Головіна // Матеріали XI Всеукраїнської науково-практичної конференції студентів, аспірантів та молодих вчених [Проблеми та перспективи становлення фінансової системи України] (м. Севастополь, 8 – 11 жовтня 2008). – Севастополь, 2008. – С. 21 – 22.
92. Корпоративное управление и саморегулирование в системе институциональных изменений / [Р.Энтов, А.Радыгин, И.Межероупс, П.Швецов]. – М.: ИЭПП, 2006. – 461 с.
93. Головіна Я. С. Розвиток корпоративного управління в банках України / Я.С. Головіна // Економіка та держава. – 2010. – №12. – С. 142-145.
94. Д'яконова І. І. Історичні аспекти розвитку банківської системи України / І.І. Д'яконова // Економіка промисловості. – 2008. – №2 (41). – С.10 – 18.
95. Barisitz S. Booming, but Risky: The Ukrainian Banking Sector – Hot Spot for Foreign Strategic Investors [Електронний ресурс] / Stephan Barisitz // Financial Stability Report. – 2006. – Issue 12 – P.64 – 78. – Режим доступа: http://www.oenb.at/en/img/fsr_12_special_topics_01_tcm16-49853.pdf.
96. Офіційний Інтернет-сайт Національного банку України [Електронний ресурс] – Режим доступа: <http://www.bank.gov.ua/>.
97. Ukraine: Financial System Stability Assessment, including Reports on the Observance of Standards and Codes on the following topics: Monetary and Financial Policy Transparency, Banking Supervision, and Payment Systems [Електронний ресурс] / International Monetary Fund. Country Report No. 03/340 – 2003. – November. – 55 p. – Режим доступа: <http://209.133.61.129/external/pubs/ft/scr/2003/cr03340.pdf>.
98. Стандарты корпоративного управления в банковском секторе Украины: Давление рынка все еще недостаточно, чтобы добиться полного внедрения международных стандартов [Електронний ресурс] /

Standard & Poor's и Агентство финансовых инициатив. – The McGraw-Hill Companies. – 2006. – 31 с. – Режим доступа: <http://www.standardandpoors.ru/page.php?path=analitica&pagenum=7>.

99. Закон України „Про банки і банківську діяльність” 2010 р. від 20 березня 1991 року № 872-ХІІ: за станом на 1 жовтня [Електронний ресурс] / Верховна Рада України . – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=872-12>.

100. Закон України „Про господарські товариства” 2010 р. від 19 вересня 1991 року № 1576-ХІІ: за станом на 1 жовтня [Електронний ресурс] / Верховна Рада України . – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1576-12>.

101. Указ Президента України № 198/2001 від 26.03.2001 року. „Про додаткові заходи щодо розвитку фондового ринку України” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=198%2F2001>.

102. Сірко А. В. Корпоративні відносини в перехідній економіці: проблеми теорії і практики / А.В. Сірко. – К.: Імекс, 2004. – 413 с.

103. Закон України „Про Фонд гарантування вкладів фізичних осіб” 2011 р. від 20 вересня 2001 року № 2740-ІІІ зі змінами та доповненнями: за станом на 1 січня / Верховна Рада України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2740-14>.

104. Структура активів, зобов'язань, капіталу комерційних банків України за станом на 01.01.2001 р. // Вісник НБУ. – 2001. – № 3. – С. 9-19.

105. Структура активів, зобов'язань, балансового капіталу України за станом на 01.01.2002 р. // Вісник НБУ. – 2001. – № 3. – С. 9-21.

106. Довгань Ж. Капіталізація банківської системи України / Жанна Довгань // Вісник НБУ. – 2008. – № 11. – С. 10 – 14.

107. Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 571 від 11.12.2003 року. „Про затвердження Принципів корпоративного управління” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.ssmc.gov.ua/\(S\(q2jks555iuxlol3pq2rngc55\)\)/RNA.aspx?AspxAutoDetectCookieSupport=1](http://www.ssmc.gov.ua/(S(q2jks555iuxlol3pq2rngc55))/RNA.aspx?AspxAutoDetectCookieSupport=1).

108. Дослідження корпоративного управління в банківському секторі України [Електронний ресурс] / Міжнародна фінансова корпорація. – 2004. – 86 с. – Режим доступу: [http://www.ifc.org/ifcext/ubcg.nsf/AttachmentsByTitle/SurveyCGBanks2004UA.pdf/\\$FILE/SurveyCGBanks2004UA.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/ubcg.nsf/AttachmentsByTitle/SurveyCGBanks2004UA.pdf/$FILE/SurveyCGBanks2004UA.pdf).
109. Исследование информационной прозрачности банков Украины в 2007 г.: Развитие банковской системы и усилия регуляторов пока не привели к улучшению прозрачности [Електронний ресурс] / Standard&Poor's. – 2007. – 38 с. – Режим доступу: <http://www.standardandpoors.ru/page.php?path=analitica&pagenum=5>.
110. Геєць В. Іноземний капітал у банківській системі України / Валерій Геєць // Дзеркало тижня. — 2006. — № 26. — С. 1 — 8.
111. Сприяння розвитку корпоративного управління [Електронний ресурс] / Міжнародна фінансова корпорація // Цінні папери України. – 2007. – № 49 (492). – Режим доступу: http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=492&pub=3330.
112. Верников А. В. Иностранные банки и качество корпоративного управления / А.В. Верников // Деньги и кредит. – 2004. – № 9. – С. 14 – 18.
113. Закон України „Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо форми створення банків та розміру статутного капіталу” 2006 р. від 14 вересня 2006 року № 133-V: за станом на 14 вересня [Електронний ресурс] / Верховна Рада України . – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=133-16>.
114. Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 1591 від 19.12.2006 року. „Про затвердження Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=z0097-07&check=4/UMfPEGznhyZ6.Ziz.yGybHI4Ogs80msh8Ie6>.
115. Постанова правління Національного банку України № 98 від 28.03.2007 року „Про затвердження Методичних рекомендацій щодо вдосконалення корпоративного

- управління в банках України” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/Bank_supervision/korp_uprav/index.htm.
116. Головіна Я. С. Вплив світової фінансової кризи на розвиток корпоративного управління в банках / Я.С. Головіна // Вісник КНТЕУ. – 2009. – № 5. – с. 99 – 108.
117. Головіна Я. С. Конфліктогенні чинники діяльності українських банків в кризовий період / Я.С. Головіна // Матеріали VIII Міжнародної науково-практичної конференції [Актуальні проблеми і перспективи розвитку економіки України] (г.Алушта, 1 – 3 октября 2009). – Алушта, 2009. – С. 120 – 121.
118. Постанова правління Національного банку України № 421 від 22.07.2009 року „Про окремі питання щодо діяльності банків в період фінансово-економічної кризи” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=v0421500-09>.
119. Закон України „Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо особливостей проведення заходів з фінансового оздоровлення банків” 2011 р. від 24 липня 2009 року № 1617-VI: за станом на 1 січня [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1617-17>.
120. Головіна Я. С. Структура власності та формування корпоративного контролю в українських банках / Я.С. Головіна // Актуальні проблеми розвитку економік регіону: науковий збірник / [за ред. І.Г. Ткачук]. – Івано-Франківськ: Вид-во Прикарпатського національного університету ім. Василя Стефаника, 2011. – Вип. 7. – Т.1. – С. 33 – 38.
121. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ КБ „ПРИВАТБАНК” [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://privatbank.ua/>.
122. Офіційний Інтернет-сайт ВАТ „Державний ощадний банк України” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.oschadnybank.com/.
123. Офіційний Інтернет-сайт ВАТ „Державний ощадний банк України” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.oschadnybank.com/.
124. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Державний експортно-імпортний банк України” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.eximb.com/.

125. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Райффайзен Банк Аваль” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.aval.ua/.
126. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „УкрСиббанк” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.ukrsibbank.com/.
127. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „УКРСОЦБАНК” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.usb.com.ua/.
128. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.pib.com.ua/.
129. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „ОТП Банк” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.otpbank.com.ua/.
130. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „АЛЬФА-БАНК” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.alfabank.com.ua/.
131. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „ВТБ Банк” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.vtb.com.ua/.
132. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „КОМЕРЦІЙНИЙ БАНК „НАДРА” [Електронний ресурс] – Режим доступу: nadra.com.ua/.
133. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „РОДОВІД БАНК” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.rodovidbank.com/.
134. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „БАНК ФОРУМ” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.forum.com.ua/.
135. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „ПЕРШИЙ УКРАЇНСЬКИЙ МІЖНАРОДНИЙ БАНК” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.pumb.ua/.
136. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Сведбанк” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.swedbank.ua/.
137. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Банк „Фінанси та Кредит” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.fc.kiev.ua/.
138. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „БРОКБІЗНЕСБАНК” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.bankbb.com.ua/.
139. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Кредитпромбанк” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.kreditprombank.com/.

140. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ АБ „Укргазбанк” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.ukrgasbank.com/.
141. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Ерсте Банк” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.erstebank.ua/.
142. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ АБ „ПІВДЕННИЙ” [Електронний ресурс] – Режим доступу: bank.com.ua/.
143. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „ІНГ Банк Україна” [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ingcommercialbanking.com/eCache/UKR/13/501.html>.
144. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „УніКредит Банк” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.unicredit.com.ua/.
145. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Універсал Банк” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.universalbank.com.ua/.
146. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ КБ „ПРАВЕКС-БАНК” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.pravex.com/.
147. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „ВСЕУКРАЇНСЬКИЙ АКЦІОНЕРНИЙ БАНК” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.vab.ua/.
148. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „ДОНГОРБАНК” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.dongorbank.com/.
149. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Дельта Банк” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.deltabank.com.ua/.
150. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „КОМЕРЦІЙНИЙ БАНК „ХРЕЩАТИК” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.xcitybank.com.ua/.
151. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „ДОЧІРНІЙ БАНК СБЕРБАНКУ РОСІЇ” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.sbrf.com.ua/ua_main_info.html.
152. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „КРЕДОБАНК” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.kredobank.com.ua/.
153. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „ІМЕКСБАНК” [Електронний ресурс] – Режим доступу: imexbank.com.ua/.
154. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „КРЕДІ АГРІКОЛЬ БАНК” [Електронний ресурс] – Режим доступу: credit-agricole.com.ua/.

155. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Корпоративний та Інвестиційний Банк Креді Агріколь” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.ca-cib.com/global-presence/ukraine.htm.
156. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „МАРФІН БАНК” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.marfinbank.ua/.
157. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Комерційний банк „ФІНАНСОВА ІНІЦІАТИВА” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.the-bank.com.ua/.
158. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „БАНК КРЕДИТ ДНІПРО” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.creditdnepr.com.ua/.
159. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Сітібанк” [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.citigroup.com/citi/global/ukr.htm>.
160. Офіційний Інтернет-сайт АБ „Київська Русь” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.kruss.kiev.ua/.
161. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Акціонерний комерційний банк „КИЇВ” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.bank.kiev.ua/.
162. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ АКБ „ІНДУСТРІАЛБАНК” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.industrialbank.ua/.
163. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „СЕБ Банк” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.seb.se/pow/wcp/sebua.asp.
164. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „МЕГАБАНК” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.megabank.net/.
165. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „ПІРЕУС БАНК МКБ” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.piraeusbank.ua/.
166. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „ФОЛЬКСБАНК” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.volksbank.ua/.
167. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „ПРОКРЕДИТ БАНК” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.procreditbank.com.ua.
168. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Банк ”КЛІРИНГОВИЙ ДІМ” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.clhs.kiev.ua/.

169. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ "БМ Банк" [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.bmbank.com.ua/.
170. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ "БТА БАНК" [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.btabank.ua/.
171. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Акціонерний банк ”Експрес-Банк” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.expres-bank.ua/.
172. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „БАНК ”ТАВРИКА” [Електронний ресурс] – Режим доступу: tavrka.ua/.
173. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Комерційний банк ”Актив-банк” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.activebank.com.ua/.
174. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Комерційний банк ”Експобанк” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.exprobank.kiev.ua/.
175. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Український Професійний Банк” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.upb.com.ua/.
176. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „КРЕДИТ ЄВРОПА БАНК” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.crediteurope.com.ua/.
177. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Банк ”Національні інвестиції” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.jsbni.kiev.ua/.
178. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Український інноваційний банк” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.ukrinbank.com/.
179. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „Діамант” [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.diamantbank.ua/.
180. Офіційний Інтернет-сайт Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.smida.gov.ua/>.
181. Конкретно об Offshore [Електронний ресурс] // Галицькі контракти. – 2000. – жовтень. – Режим доступу: <http://www.gc.lviv.ua/konkretno/offshore/index.html>.
182. Відкрите акціонерне товариство „Міжнародний комерційний банк”. Річна інформація емітента цінних паперів за 2007 рік [Електронний ресурс] / ВАТ „МКБ”. – 2008. – 26 листопада. - Режим доступу: <http://www.smida.gov.ua/emitents/year/?id=29036>.

183. Украинский БТА-банк становится АМТ-банком [Электронный ресурс] // Интернет-издание Банки.ua. – 2009. – 30 июня. – Режим доступа: http://banki.ua/public/?news_id=1260.
184. Казахстанский "БТА Банк" восстановил свою долю в украинской "дочке" [Электронный ресурс] // Информационное агентство ЛІГА БізнесІнформ.- 2010. – 26 апреля. – Режим доступа: <http://biz.liga.net/news/E1004169.html>.
185. Костюк О. Концептуальні засади розробки кодексів корпоративного управління в банках / Олександр Костюк // Вісник НБУ. – 2008. – листопад. – С. 24-27.
186. Головіна Я. С. Структура та функції наглядових рад українських банків / Я.С. Головіна // Вісник соціально-економічних досліджень. – Вип. 40 / Одес.держ.екон.ун-т. – Одеса: ОДЕУ, 2010. – С. 241 – 245.
187. Загальнодоступна інформаційна база даних ДКЦПФР про ринок цінних паперів [Електронний ресурс] – Режим доступа: <http://www.stockmarket.gov.ua>.
188. Drake D. S. (2002) Are You Ready For The Ratings Game? The Corporate Governance Rating Phenomenon [Електронний ресурс] / D. S. Drake // Georgeson Inc. – 2002. – October 24. – 7 p. – Режим доступа: <http://www.georgeson.com/usa/download/articles/ratingsgame.pdf>.
189. Офіційний Інтернет-сайт Standard & Poor's [Електронний ресурс]. – Режим доступа: <http://www.standardandpoors.ru/page.php?path=compgovlist>.
190. Методология присвоения рейтингов банкам [Електронний ресурс] / Fitch Ratings. – 2008. – 15 с. – Режим доступа: <http://www.fitchratings.ru/media/methodology/banks/Bank%20Rating%20Methodology%20191108%20RUS.pdf>.
191. Офіційний Інтернет-сайт РА „Кредит-Рейтинг” [Електронний ресурс]. – Режим доступа: <http://www.credit-rating.ua/ru/about-rating/purpose/4626/>.
192. Анализ корпоративного управления [Електронний ресурс] / Brunswick UBS Warburg. – 2002. – 24 с. – Режим доступа: <http://www.corp-gov.ru/projects/rating.php3>.
193. Офіційний Інтернет-сайт РА „Експерт-РА” [Електронний ресурс]. – Режим доступа: <http://www.raexpert.ru/ratings/corporate/>.

194. Drobetz W. The Determinants of the German Corporate Governance Rating [Електронний ресурс] / W.Drobetz, K.Gugler, S.Hirschvogel. – The European Financial Management Association. – Режим доступу: http://www.efmaefm.org/efma2005/papers/70-drobetz_paper.pdf.
195. Xanthakis M. The Construction of a Corporate Governance Rating System for a Small Open Capital Market: Methodology and Applications in the Greek Market [Електронний ресурс] / M. Xanthakis, L.Tsipouri, L.Spanos. – Social Science Research Network. – Режим доступу: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=667623.
196. Ping J. Does Corporate Governance Matter? Evidence from China and Hong Kong [Електронний ресурс] / Jiang Ping. – City University of Hong Kong, 2008. – 148 pp. – Режим доступу: <http://lbms03.cityu.edu.hk/theses/ftt/phd-ef-b23406926f.pdf>.
197. Леонов Д. Індекс рівня корпоративного управління в Україні / Д. Леонов // Цінні папери України. – 2003. – № 11. – С. 73 – 86.
198. Слесарук С. АБВГДейка. Спецпроект „Корпоративні фінанси” [Електронний ресурс] / Світлана Слесарук, Олена Шкарпова // Український діловий тижневик "Контракти". – 2008. – № 44. – С. 22. – Режим доступу: <http://kontrakty.com.ua/show/ukr/article/45/44200811161.html>.
199. The EEAG Report on the European Economy 2009 [Електронний ресурс] / European Economic Advisory Group at CESifo. – Munich, 2009. – Режим доступу: <http://www.cesifo-group.de/portal/page/portal/ifoHome/B-politik/70eeagreport/20PUBLEEAG2009>.
200. Дослідження змін у корпоративному управлінні банківського сектора України [Електронний ресурс] / Міжнародна фінансова корпорація. – 2007. – 54 с. – Режим доступу: [http://www.ifc.org/ifcext/eca.nsf/AttachmentsByTitle/BankingCG_+Survey2007.pdf/\\$FILE/BankingCG_+Survey2007.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/eca.nsf/AttachmentsByTitle/BankingCG_+Survey2007.pdf/$FILE/BankingCG_+Survey2007.pdf).
201. Шапран В. Массовая смена собственников / В.Шапран, В.Духненко // Эксперт. – 2006. – № 16-17. – с. 90 – 95.
202. "Украинский профессиональный банк" намерен продать до 25% иностранным инвесторам до 2011 года [Електронний ресурс] / InvestfundS. Группа Cbonds. –

2007. – 26 июня. – Режим доступа: <http://investfunds.ua/news/ukrainskij-professionalnyj-bank-nameren-prodat-do-25-inostrannym-investoram-do-2011-goda-40925/>.
203. Fama E.F. Separation of Ownership and Control / Fama E.F., Jensen M.C. // Journal of Law and Economics. – 1983. – Vol. 26. – Issue 2. – pp. 301 – 325.
204. Shleifer A. A Survey of Corporate Governance [Электронный ресурс] / Shleifer A., Vishny R. // Journal of Finance. – 1997. – Vol. LII. – № 2. – pp. 737–783. – Режим доступа: <http://www.economics.harvard.edu/faculty/shleifer/files/SurveyCorpGov.pdf>.
205. Радыгин А. Д. Особенности формирования национальной модели корпоративного управления [Электронный ресурс] / А.Д. Радыгин, Р.М. Энтов, И.В. Межераупс. – М.: Институт экономики переходного периода, 2003. – 167 с. – Режим доступа: <http://www.iep.ru/ru/osobennosti-formirovaniya-nacionalnoi-modeli-korporativnogo-upravleniya-nauchnye-trudy-55.html>.
206. Demsetz H. The Structure of Ownership and the Theory of the Firm [Электронный ресурс] / H. Demsetz // Journal of Law and Economics. – 1983. – Vol. 26. – Issue 2. – PP. 375 – 390. – Режим доступа: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1506347.
207. Demsetz H. The Value of Corporate Voting Rights and Control: A Crosscountry Analysis / H. Demsetz, K. Lehn // Journal of Political Economy. – 1985. – Vol. 93. – PP. 1155 – 1177.
208. McConnell J. Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value / J. McConnell, H. Servaes // Journal of Financial Economics. – 1990. – Vol. 27. – Issue 2. – PP. 595–612.
209. Davies J.R. Ownership Structure, Managerial Behavior and Corporate Value [Электронный ресурс] / J.R. Davies, D.T. Hillier, P. McColgan // Journal of Corporate Finance. – 2005. – Vol. 11. – Issue 4.– PP. 645 – 660. – Режим доступа: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=302596&http://www.google.com.ua/.
210. Ивашковская И.В., Степанова А.Н. Структура собственности как элемент корпоративной финансовой архитектуры: влияние на стратегическую

эффективность компаний / И.В. Ивашковская, А.Н. Степанова // Финансы и бизнес. – 2009. – № 3. – С. 158–172.

211. Головіна Я. С. Вплив корпоративного управління на економічне зростання / Я.С. Головіна // Економічний вісник Національного гірничого університету. – 2010. – № 1. – с. 87 – 94.

212. Yermack D. Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors [Электронный ресурс] / D. Yermack // Journal of Financial Economics. – 1996. – Vol. 40. – Issue 1. – PP. 185 – 211. Режим доступа: <http://www.fdp.hse.ru/data/086/482/1225/Sept%2016%20Higher%20market%20valuation%20of%20companies%20with%20a%20small%20board%20of%20directors.pdf>.

213. Eisenberg T. Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms [Электронный ресурс] / T. Eisenberg, S. Sundgren, M. Wells // Journal of Financial Economics. – 1998. – Vol. 48. – Issue 1. – PP. 35-54. – Режим доступа: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=952160.

214. Weir C. Internal and External Governance Mechanisms: Their Impact on the Performance of Large UK Public Companies [Электронный ресурс] / C. Weir, D. Laing, P.J. McKnight // Journal of Business Finance and Accounting. – 2002. – Vol. 29. – Issue 5&6. – PP. 579 – 611. – Режим доступа: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=285071.

215. Mak Y.T. Determinants of Corporate Ownership and Board Structure: Evidence from Singapore / Y.T. Mak, Y. Li // Journal of Corporate Finance. – 2001. – Vol. 7. – Issue 3. – PP. 235-256.

216. Степанова А.Н. Влияние финансовой архитектуры компании на ее эффективность в условиях растущих рынков капитала : автореф. дис. на соискание уч. степени канд. экон. наук : спец. 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» / А.Н.Степанова. – Москва, 2009. – 25 с.

217. Родионов И. Стратегическое управление стоимостью компании как основная задача корпоративного управления / И. Родионов, П. Старюк // Корпоративное управление и устойчивое развитие бизнеса: стратегическая роль совета директоров / Ответственный ред. И.В. Ивашковская. – М.: Изд. Дом ГУ ВШЭ, 2008. – С.21 – 32.

218. Ивашковская И. Советы директоров и корпоративная эффективность в переходной экономике: исследование на базе национального рейтинга «РИД-Эксперт РА» / И. Ивашковская, А. Ращупкин, Я. Осипов // Корпоративное управление и устойчивое развитие бизнеса: стратегическая роль совета директоров / Ответственный ред. И.В. Ивашковская. – М.: Изд. Дом ГУ ВШЭ, 2008. – С.41 – 50.
219. Shakir R. Board Size, Board Composition and Property Firm Performance [Электронный ресурс] / Roselina Shakir. – Universiti Malaya, Kuala Lumpur. – 16 pp. – Режим доступа: http://www.prres.net/papers/Roselina_Board_Size_Board_Composition_And_Property_Firm.pdf.
220. Micco A. Bank Ownership and Performance [Электронный ресурс] / A. Micco, U. Panizza, M. Yañez. – Inter-American Development Bank, Research Department Working Papers , 518. – 2004. – 48 pp. – Режим доступа: <http://www.iadb.org/res/publications/pubfiles/pubWP-518.pdf>.
221. Никонова И.А. Стратегия и стоимость коммерческого банка / И.А.Никонова, Р.Н.Шамгунов. – [3-е изд.]. – М.: Альпина Бизнес Брукс, 2007. – 304 с.
222. Principles for Enhancing Corporate Governance [Электронный ресурс] / Basel Committee of Banking Supervision. – Bank for International Settlements, Basel, Switzerland. - October 2010. – 42 pp. – Режим доступа: <http://www.bis.org/publ/bcbs168.pdf>.
223. Маккарти М.П. Риск: управление риском на уровне топ-менеджеров и советов директоров / Мэри Пэт Маккарти, Тимоти П. Флинн. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. – 234 с.
224. The UK Corporate Governance Code [Электронный ресурс] / Financial Reporting Council. – June 2010. – 40 pp. – Режим доступа: http://www.frc.org.uk/documents/pagemanager/Corporate_Governance/UK%20Corp%20Gov%20Code%20June%202010.pdf.
225. The Review of Corporate Governance in UK Banks and Other Financial Industry Entities. Final Recommendations [Электронный ресурс] / The Walker review secretariat, London. – 26 November 2009. – 184 pp. –

Режим доступу: http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/+http://www.hm-treasury.gov.uk/d/walker_review_261109.pdf.

226. Internal Control – Integrated Framework [Електронний ресурс] / Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). – Two-Volume edition. – 1994. – 163 pp. – Режим доступу: <http://www.snai.edu/cn/service/library/book/0-Framework-final.pdf>.

227. Управление рисками организаций. Интегрированная модель. Краткое изложение. Концептуальные основы [Електронний ресурс] / Комитет спонсорских организаций Комиссии Тредвея (COSO). – 2004. – 13 с. – Режим доступу: http://www.coso.org/documents/COSO_ERM_ExecutiveSummary_Russian.pdf.

228. Отраслевой отчет: Банки Казахстана, России и Украины будут следовать стратегии осторожного роста с тем, чтобы противостоять рецессии [Електронний ресурс] / Standard&Poor's. – 2010. – 22 февраля. – Режим доступу: <http://www.standardandpoors.ru/article.php?pubid=5951&sec=an>.

229. Міщенко В. І. Проблеми капіталізації та консолідації банківської системи України / В.І. Міщенко // Вісник НБУ. – 2008. – № 10. – С. 2 – 7.

230. Черкашина К. Банківський холдинг: переваги та недоліки для банківського сектору України / Катерина Черкашина // Вісник НБУ. – 2009. – № 1. – С. 42 – 45.

231. Кузнєцова Л. В. Теоретико-методологічні засади фінансової діяльності банку / Л.В. Кузнєцова. – Одеса: Видавництво „Атлант”, 2009. – 324 с.

232. Національний банк України. Річний звіт 2009 [Електронний ресурс] / Національний банк України. – 2009. – 206 с. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/Publication/an_rep/A_report_2009.pdf.

233. Офіційний Інтернет-сайт ПАТ „ФОНДОВА БІРЖА ПФТС” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://pfts.com/uk/>.

234. Черемушкин С. Магия финансовой метрики [Електронний ресурс] / Сергей Черемушкин. – Интернет-проект «Корпоративный менеджмент». – Режим доступу: http://www.cfin.ru/finanalysis/value/finance_metrics.shtml.

235. Prokopczuk M. Quantifying Risk in the Electricity Business: A RAROC-based Approach [Електронний ресурс] / M. Prokopczuk,

- S. Rachev, S. Truck. - Institut fur Statistik und Mathematische Wirtschaftstheorie, Universitat Karlsruhe, Germany, 2004. – 36 p. Режим доступа: http://www.pstat.ucsb.edu/research/papers/report10_2004%5B1%5D.pdf.
236. Симановский А. Достаточность банковского капитала: новые подходы и перспективы их реализации [Электронный ресурс] / А.Ю. Симановский // Деньги и кредит. – 200. – № 6. – с. 20 - 26. – Режим доступа: <http://www.mirkin.ru/docs/articles03-081.pdf>.
237. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / [под ред. А.А.Лобанова и А.В.Чугунова]. – М.: Альпина Паблишер, 2003. – 786 с.
238. Solving Multistage Stochastic Programs Using Tree Dissection. Stochastic and - Operation Research Report SOR -95-97 [Электронный ресурс] / [Berger A.J., Mulvey J.M., Rothberg E., Vanderbei R.]. – Princeton University, 1995. – 22 p. - Режим доступа: <http://orfe.princeton.edu/~rvdb/ps/treedissectionpaper.pdf>.
239. Чуб О. Концептуальні засади банківського нагляду в умовах глобалізації / О.О.Чуб // Фінанси України. – 2009. – с. 47 -53.
240. Litterman R. Common Factors Affecting Bond Returns. Technical Report / R.Litterman, J.Scheikman, L.Weiss. – Goldman, Sach & Co., Financial Strategies Group, 1988, September. – 42 pp.
241. Matten C. Managing Bank Capital: Capital Allocation and Performance Measurement / C. Matten. – Chichester : John Wiley & Sons, Ltd., 2000. – 354 pp.
242. Рогов М. Риск-менеджмент / М.А. Рогов. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 120 с.
243. Лобанов А. Сравнительный анализ методов расчета VaR-лимитов с учетом модельного риска на примере российского рынка акций / А.А. Лобанов, Е.И. Кайнова // Управление финансовыми рисками. – 2005. – №1. – с.44 – 55.
244. Помазанов М. Моделирование нового продукта в кредитном портфеле / М.В. Помазанов // Финансы и Кредит. – 2004. – №6. – с. 12 – 18.
245. ING Group Annual Report 2008 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://annualreports.ing.com/2008/additional_information/additional_information_sub/raroc_perf.html.

246. Range of Methodologies for Risk and Performance Alignment of Remuneration. Consultative Document [Електронний ресурс] / Basel Committee of Banking Supervision. – Bank for International Settlements, Basel, Switzerland. – October 2010. – 59 pp. – Режим доступу: <http://www.bis.org/publ/bcbs178.pdf>.
247. Головіна Я. С. Державне регулювання корпоративного управління в банківських установах / Я.С. Головіна // Тези доповідей II Всеукр. наук.-практ. конф. [„Управління у сферах фінансів, оподаткування, страхування та кредиту”], (Львів, 18 – 21 листопада 2009 р.) – Львів: Видавництво Національного університету „Львівська політехніка”, 2009. – С. 66 – 69.
248. Постанова Правління Національного банку України № 360 від 02.08.2004 року „Про схвалення Методичних рекомендацій щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=v0361500-04>.
249. Постанова Правління Національного банку України № 480 від 27.12.2007 року „Про затвердження Інструкції про порядок складання та оприлюднення фінансової звітності банків України” із змінами і доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?page=1&nreg=z0032-08>.
250. Исследование информационной прозрачности банков Украины в 2010 г.: Ухудшение прозрачности на фоне финансовых трудностей при несовершенстве информационной [Електронний ресурс] / [Губаренко А., Куценко А., Пастухова Е., Швырков О.]. – Standard & Poor’s и Агентство финансовых инициатив, 2010. – 20 с. – Режим доступу: http://www.standardandpoors.ru/_Images/Pdfs/6412.pdf.
251. Green Paper. Audit Policy: Lessons from the Crisis (Text with EEA Relevance) [Електронний ресурс] / European Commission. – Brussels, 2010. – 22 pp. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0561:FIN:EN:PDF>.
252. Дипиаза С. Будущее корпоративной отчетности. Как вернуть доверие общества/ С. Дипиаза, Р. Экклз. – М.: Альпина Паблишер, 2003. – 212 с.
253. Закон України „Про аудиторську діяльність” 2011 р. від 22 квітня 1993 року № 3125-XII із змінами і доповненнями : за станом на 1 січня [Електронний ресурс] /

Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=3125-12>.

254. Постанова Правління Національного банку України № 389 від 09.09.2003 року „Про затвердження Положення про порядок подання банками до Національного банку України аудиторських звітів за результатами щорічної перевірки фінансової звітності” із змінами і доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/Bank_supervision/Audit/regulation%2009092003_389.pdf.

255. Закон України „Про цінні папери та фондовий ринок” 2011 р. від 23 лютого 2006 року № 3480-IV із змінами і доповненнями : за станом на 1 січня [Електронний ресурс] / Верховна Рада України . – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=3480-15>.

256. Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 1542 від 19.12.2006 року „Про затвердження Положення про функціонування фондових бірж” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=z0035-07>.

257. Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 1109 від 22.09.2009 року „Про внесення змін до Положення про функціонування фондових бірж, затвердженого рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 19.12.2006 N 1542, зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 18.01.2007 за N 35/13302” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=z1117-09>.

258. Газин Г. Корпоративное управление в России: реальное конкурентное преимущество [Електронний ресурс] / Геннадий Газин // Вестник McKinsey. – 2003. – № 1 (3). – Режим доступу: http://www.mckinsey.com/russianquarterly/articles/issue03/01_0103.aspx?tid=21.

259. Паунд Д. Будущая модель корпоративного управления / Д. Паунд // Корпоративное управление / [пер. с англ. А. Куницына; ред. Е. Дронова]. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – С. 86 – 110.

260. Крянев Ю.В. Философия качества / Ю.В. Крянев; под ред. Б.В. Бойцова. - М.: Вузовская книга, 2004.– 304 с.

261. Окрепилов В.В. Управление качеством / В.В. Окрепилов. – М.: Экономика, 1998. – 640 с.
262. Чаварга В.В. Формування обліку та управління витратами, пов'язаними з забезпеченням та покращенням якості продукції: історичний аспект / В.В. Чаварга // Науковий вісник Ужгородського університету. Серія : Економіка. – 2010. – спец.вип. 29 (частина 2). – с. 144-146. – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/PORTAL/NATURAL/NVUU/EKON/2010_29_2/STATTI/32.N ТМ.
263. Салимова Т. Современные подходы к определению содержания категории «качество» [Электронный ресурс] / Т.Салимова // Проект quality.eur.ru. – Режим доступу: http://quality.eur.ru/MATERIALY10/modern_quality.htm.
264. Салимова Т.А. История управления качеством / Т.А. Салимова, Н.Ш. Ватолкина. – М.: КНОРУС, 2005. – 256 с.
265. Системи управління якістю. Основні положення та словник: ISO 9000:2000, IDT – ДСТУ ISO 9000-2001 [Електронний ресурс]. – [Чинний від 2001–06-27]. – К.: Держстандарт України, 2001. – 33 с. – (Державний стандарт України). – Режим доступу: http://www.guds.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=53745&cat_id=53688.
266. Михеева С.В. Некоторые аспекты оценки качества управления / С.В.Михеева // Стандарты и качество. - 2003. - № 3. - С. 29-31.
267. Винокуров В.. Качество управления как фактор укрепления рыночных позиций предприятия [Электронный ресурс] / В.Винокуров, А.Винокуров // Проект quality.eur.ru. – Режим доступу: <http://quality.eur.ru/MATERIALY11/qm-f.htm>.
268. Генеза ринкової економіки (політекономія, мікроекономіка, макроекономіка, економічний аналіз, економіка підприємства, менеджмент, маркетинг, фінанси, банки, інвестиції, біржова діяльність): Терміни, поняття, персоналі / [Іфтемічук В.С., Григорьев В.А., Маниліч М.І., Шутак Г.Д.]; за наук. ред. Г.І. Башнянина, В.С. Іфтемічука. – К.: «Магнолія плюс». 2004. – 888 с.
269. Краснов А. Н. Эффективность как фундаментальная экономическая категория [Электронный ресурс] / А.Н. Краснов // Экономика региона. – 2007. – № 18. – часть 2. – Режим доступу: <http://journal.vlsu.ru/index.php?id=1865>.

270. Асташова Ю.В. Показатели процесса в системе менеджмента качества / Ю.В.Асташова, А.И.Демченко // Менеджмент в России и за рубежом. – 2005. – № 1. – с. 86 – 97.
271. Вовк Н. Я. Методологічні підходи до оцінки якості менеджменту [Електронний ресурс] / Н.Я. Вовк // Науковий вісник НЛТУ України. – 2006. – вип. 16.5. – с. 149-153. – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/chem_biol/nvnlut/16_5/149_Wovk_16_5.pdf.
272. Основы економічної теорії: політехнічний аспект / [Григорук А.А., Палюх М.С., Литвин Л.М., Літвінова Т.Д.]; за ред. А.А.Григорука, М.С.Палюха. – Тернопіль, 2002. – 304 с.
273. Мороз О. Корпоративне управління на підприємствах України: постприватизаційний етап еволюції / О.Мороз, Н. Харачина, Т. Халімон. – Вінниця: Універсам, 2008. – 180 с.
274. Поважний О. Фактори формування національної моделі корпоративного управління / О. Поважний // Вісник КНТЕУ. – 2001. – № 3. – с. 33-37.
275. Шаститко А. Е. Проблемы корпоративного управления и особенности перераспределения прав контроля в России [Електронний ресурс] / А.Е. Шаститко // Информационно-аналитический бюллетень БЭА. – 2004. – №56. – 26 с. – Режим доступу: <http://www.beafnd.org/common/img/uploaded/56.pdf>.